

Erfolgreich

durch aktives Management

Zu teuer, zu passiv, zu schlecht – aktive Fondsmanager liefern keinen Mehrwert? Mitnichten. Ausnahme-Fondsmanager schlagen den Markt auch über einen langen Zeitraum.

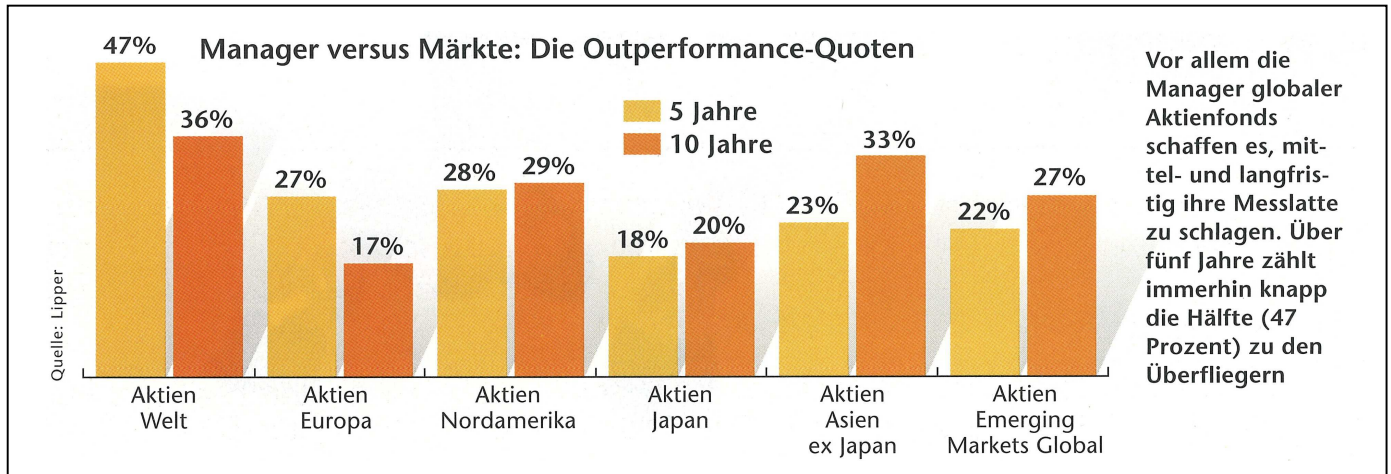
Die Mühe mit dem Mehrwert

Wissenschaft und Wirklichkeit: Sind die Kapitalmärkte effizient?

„Die Märkte sind nicht vollkommen effizient“, sagt Lutz Johanning, Professor an der Universität WHU – Otto Beisheim School of Management. Durch die geschickte Auswahl von Aktien lasse sich der Markt durchaus schlagen, auch auf Dauer. Ebenso wie

DAS INVESTMENT stellt fünf der erfolgreichsten Frei-Schwimmer vor. In den vergangenen elf Jahren lagen die weltweit investierenden Fondsmanager in mindestens acht Jahren vor dem MSCI Welt. Zudem zählen sie zu den Machern mit den geringsten maximalen Verlusten in diesem Zeitraum. (...)

Erfolgreicher Buffettologe ist auch Michael Keppler mit seinem GAF Major Markets High Value. Berkshire



Johanning hält Professor Markus Leppold von der Universität Zürich die Hypothese der Effizienz nur für ein akademisches Konstrukt. „Die Welt ist durch institutionelle Barrieren geprägt, etwa die Einschränkung des Short-Sellings. Zudem haben Investoren nur eine beschränkte Kapazität, Informationen zu verarbeiten, und deren Beschaffung und Verarbeitung ist mit Kosten verbunden.“

re Hathaway steht bei ihm mit einem Anteil von 8,5 Prozent sogar auf Platz 1. Es ist die einzige US-Position in Keplers Portfolio. „Obwohl wir den amerikanischen Aktienmarkt nach unseren Bewertungskriterien insgesamt als unattraktiv einstufen, haben wir in allen globalen Aktienfonds, die wir betreuen, eine große Position Berkshire Hathaway“, so der Chef der New Yorker Vermögensverwaltung

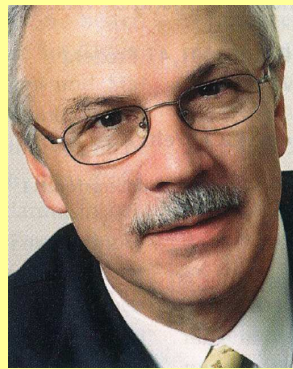
Kepler Asset Management. Mittel- bis langfristig rechne er weiterhin mit überdurchschnittlichen Zuwachsraten, „die jedoch nüchtern betrachtet deutlich niedriger sein werden als in der Vergangenheit“. Auch Kepler hat schon früh Bekanntschaft mit Buffett gemacht: 1991 war das Orakel aus Omaha kurzzeitig Chairman bei der Investmentbank Salomon, die er sanieren sollte.

„Damals hat er regelmäßig Pressekonferenzen im World Trade Center gehalten, wo ich meine Bücher hatte“, erinnert sich der gebürtige Ingolstädter. Zu jener Zeit habe sich kaum jemand für Buffett interessiert: „Ich bin dann jedes Mal übergegangen und hatte kostenfrei die beste Lehrstunde, die man sich überhaupt vorstellen kann.“ Die Titel für seinen Fonds wählt Kepler im Großen und Ganzen nach denselben Kriterien aus wie Herr Leber. Auch er kauft seine Titel „lieber einige Monate im Voraus mit einem möglichst hohen Rabatt“ – statt Prognosen zählen für Kepler nur Zahlen und Fakten.

„Ich kam mir vor wie ein Geisterfahrer: Obwohl ich auf der richtigen Spur war, kamen mir viele Autos entgegen“ - Michael Kepler

In den vergangenen elf Jahren hat er den MSCI Welt nur ein einziges Mal verpasst: 2008.

Anders als bei Leber, dessen Länderallokation Ergebnis der Titelauswahl ist, sucht Kepler zunächst nach unterbewerteten Märkten, die er anschließend mit Aktien auffüllt. Noch ein weiterer Punkt unterscheidet seine Strategie deutlich von der Lebers – und der seiner übrigen Konkurrenz: „Wir gewichten die Länder in unserem Portfolio gleich, sofern die Liquidität dies zulässt“, erklärt Kepler. Seine langfristigen Kapitalmarktanalysen haben gezeigt, dass „Gleichgewichtung einen jährlichen Performance-Vorteil von 2 bis 3 Prozentpunkten gegenüber dem kapitalisierungsgewichteten MSCI Welt erwarten lässt“. Die Konzentration auf die preiswertesten Aktienmärkte habe in der Vergangenheit zudem einen Performance-Vorsprung von weiteren 2 bis 3 Prozentpunkten pro Jahr gegenüber dem Index gebracht.



Michael Kepler (60) sucht zuerst nach unterbewerteten Märkten und füllt diese dann mit geeigneten, ebenfalls unterbewerteten Aktien.

Michael Kepler betreut aktuell zwei Aktienfonds der GS&P Gruppe:

Kapitalfonds L.K. Schwellenländer

Anlagekategorie:	Aktien Emerging Markets Welt
WKN:	987063
Auflagedatum:	24.06.1997
Volumen (31.08.2009):	67,12 Mio. EUR
Performance (01.01.-31.08.2009):	40,42%

Kapitalfonds L.K. Aktien Global Dividends

Anlagekategorie:	Aktien International
WKN:	A0MQ70
Auflagedatum:	19.11.1993
Volumen (31.08.2009):	26,11 Mio. EUR
Performance (01.01.-31.08.2009):	26,50%