

SONDERDRUCK

aus Börse Online 3/2006

Nr. 3 12.01. - 19.01.2006

DAS ANLEGERMAGAZIN

BÖRSE
ONLINE

BÖRSE

ONLINE

Deutschland 3,50 €
Dänemark 4,50 € / Schweden 4,50 €

Start frei für Börsenrally
Warum VW und DaimlerChrysler Gas geben S. 24

Viacom wird doppelt gut
Aufspaltung bringt Schwung in die Kurse S. 26

Bis zu 50% Gewinne
BÖRSE ONLINE-Empfehlungen im Rückblick S. 28

AKTIEN-CHECK

Medion
BASF
QIAGEN
Bijou Brigitte
Sony

www.boerse-online.de

ROUND TABLE 2006

Weiter so, DAX



Gerhard Grottel
Hubert Beck
Peter Oppenheimer
Günther Herberich

Die Strategien und Empfehlungen der vier Top-Experten

GRAUMARKT: So erkennen Sie die faulen Tricks der Geldhaie S. 60

Überreicht durch

GS&P

Grossbözl, Schmitz & Partner
Vermögensverwaltersozietät GmbH

MICHAEL KEPPLER UND GS&P –

Ihre Partner für herausragende
Aktien-Investments

www.gsp-d.com



BÖRSENKÖPFE

Welche Gurus bewegen die Kurse? Wer hat Einfluss hinter den Kulissen? Wie investieren Anleger vom Schlage eines Warren Buffett? Was bewegt die VIPs der Finanzszene und wie bewegen sie die Märkte?

BÖRSE ONLINE gibt Antworten in der Serie „Börsenköpfe“. In Porträts stellen wir Menschen vor, die an den Finanzmärkten herausragend erfolgreich sind.



MICHAEL KEPPLER
Keppler Asset Management

Kein Firmenlogo, und auch sonst deutet nichts darauf hin, dass sich in dem altherwürdigen Apartmenthaus in der Nähe des Columbus Circles in New York die Büroräume von Keppler Asset Management befinden. Der livrierte Portier, der die messingbeschlagenen, schweren Eingangstüren des Vorkriegsblocks aufhält, weist Keplers Besucher diskret zum Apartment 14i. Dort kümert sich der gebürtige Ingolstädter mit US-Pass mit sieben Mitarbeitern um die Anlage von mehr als einer Milliarde Euro. Der 56-Jährige liebt kurze Wege: Oben im Penthouse des Gebäudes lebt er mit seiner Frau und der fünfjährigen Tochter.

So verborgen wie Keplers Firma residiert, so unmerklich zieht sie auch die Fäden an den Kapitalmärkten. Keppler berät mehr als zwölf Investmentfonds für große institutionelle Investoren. In einige von ihnen können auch Kleinaktionäre aus Deutschland investieren. Neben der US-Bank State Street und anderen Großanlegern vertrauen auch einige Vermögende aus der Forbes-Liste der 400 reichsten Amerikaner dem groß gewachsenen Deutschen mit dem leicht bayrischen Akzent ihr Geld an. Namen von Kunden nennt er nicht.

Seine Performance ist glänzend. Der von ihm beratene Fonds Global Advantage Major Markets hat seit der Gründung im Mai 1993 um gut 250 Prozent zugelegt,

Der Fonds-Mann hinter den Kulissen

Seinen Namen kennen nur wenige hier zu Lande, dabei steckt Michael Keppler hinter den erfolgreichsten Aktienfonds in Deutschland. Ein Porträt des New Yorker Finanzexperten.

während der Index MSCI World nur um 170 Prozent anstieg. Drei der besten Schwellenländerfonds im vergangenen Jahr – der Global Advantage Emerging Markets, der Kapitalfonds Schwellenländer und der Pro Fonds Emerging Markets – folgen Keplers Strategie. Und das vierte Produkt, das von seiner Expertise profitiert, rangiert auf Platz elf von 80 Schwellenländerfonds. Den Vogel aber schießt der Altis Global Resources ab: Der im März 2004 aufgelegte Rohstofffonds erwirtschaftete dank Keplers Input in den vergangenen zwölf Monaten 66,7 Prozent und ließ damit ältere Mitbewerber weit hinter sich: „Ich bin nicht im Geschäft, um Lorbeeren zu ernten, sondern um überdurchschnittliche Renditen zu erzielen“, meint Keppler dazu nur.

Keplers Erfolge haben System: Als er sich 1993 selbständig machte, entwickelte er ein quantitatives Modell, mit dem er

anhand einer Fülle von Kennzahlen aus 30000 Aktien weltweit die Kandidaten mit der günstigsten Bewertung und den besten Aussichten herausfiltert. Aus Prinzip stützt er sich nur auf Fakten, nicht Erwartungen wie Gewinnsschätzungen als Grundlage für seine Investments: „Was ich nicht kennen kann, lasse ich weg.“

Zunächst sibt Keppler die attraktivsten Aktien weltweit heraus. Dann sortiert er sie nach ihrer Herkunft. Daraus leitet er ab, welche Börsen am vielversprechendsten sind und legt die Ländergewichtung fest. Dann erst entscheidet er sich für Einzelwerte. Sein Erfolgsrezept erklärt in einem Satz: „Eine durchschnittliche Aktie aus einem attraktiven Markt schneidet besser ab als eine attraktive Aktie aus einem durchschnittlichen Markt.“

Keppler ist hoch gewachsenen, die Haltung gerade. Die grau melierten Haare sitzen perfekt. Penibel, detailversessen



Michael Keppler in seinem Büro in New York. Eigentlich wollte er Konzertpianist werden. Heute spielt der Anlageexperte nur noch zu Hause für seine Familie auf dem Flügel. Außerdem kocht er gern: Halb als Hobby, halb, „weil meine Familie etwas essen muss.“



Michael Keppler

Der 56-jährige, aus Ingolstadt stammende Wahlamerikaner macht als Portfolioverwalter Furore. Langfristig schlägt sein Anlage-system laut eigener Aussage die Vergleichs-indizes um acht bis zehn Prozentpunkte – und das bei geringerem Verlustrisiko.

und mit typisch deutschem Ernst ist er bei der Sache. „Nichts dem Zufall überlassen“ – der Wahlspruch von Aristoteles hängt im Büro an der Wand. Für das Interview hat er eigens eine 19-seitige, gebundene Präsentation vorbereitet: „Man ist erfolgreich, wenn man die Dinge selbst in der Hand nimmt“, findet Keppler.

Der Sohn eines Gärtnereibetreibers absolvierte zunächst eine Gärtnerlehre und spielte dann im Marienmusikchor von Wilhelmshaven Tuba und Piano. Nebenher studierte er Musik. Doch nach einigen Jahren warf er das Handtuch – mit einer Begründung, die seine Selbständigkeit und sein Rückgrat zeigt: „In der Kunst kann man Mangel an Genie nicht durch Fleiß wettmachen“.

So studierte er Betriebswirtschaftslehre in Regensburg und konzentrierte sich auf Steuern, Wirtschaftsprüfung und Treuhandwesen. „Unternehmensbewertung ist meine Spezialität“, sagt Keppler. Als Analyst arbeitete er bei der Commerzbank in Frankfurt – doch die deut-

Keppler Asset Management

Die Gesellschaft ist eine Researchboutique, also ein Beratungsunternehmen mit stark spezialisiertem Angebot. Sie nimmt selbst keine Anlagegelder an. Für einige Fonds liefert sie die Ländergewichtung, für andere stellt sie das Portfolio komplett zusammen.

sche Finanzmetropole ließ ihn kalt: „Das deutsche Know-how im Investmentbanking ist nicht so toll. Die Koryphäen sitzen im angelsächsischen Raum.“

Er überzeugte seine Chefs, ihn für zwei Jahre Praktika bei amerikanischen Investmenthäusern machen zu lassen. Später, als die Commerzbank 1987 eine Investmentbanking-Tochter in New York aufmachte, wurde Keppler Leiter des Portfoliomanagements und des globalen Researchs in New York.

1990 kam es zum Bruch: Keplers Meinung zum deutschen Markt wich ab von der in der Zentrale – daraufhin sollte er sich allein den USA widmen. „In Zeiten der Globalisierung darf man sich nicht einigeln“, fand er und kündigte noch am gleichen Tag. Ein Stück Emotionalität beim rationalen Keppler? Mitnichten. „Die Entscheidung war zwar spontan, aber ausgereift. Unter den neuen Voraussetzungen konnte ich nicht gut sein.“

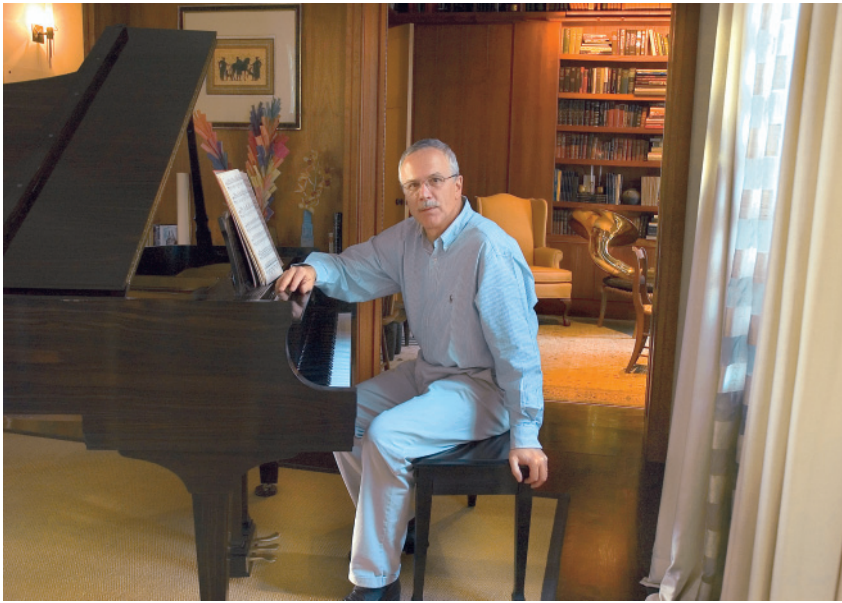
Ist der Investmentprofi von einer Sache überzeugt, dann geht er aufs Ganze:

So kritisierte er in mehreren Aufsätzen in Fachzeitschriften die moderne Portfoliotheorie, für deren Entwicklung der Stanford-Professor William Sharpe 1990 den Nobelpreis erhielt. Sie besagt, dass Aktien mit stark schwankenden Kursen höhere Ertragschancen als Papiere mit geringeren Ausschlägen haben. „Das ist Käse“, findet Keppler. „Die Theorie stimmt nur in Ausnahmefällen. Wir maximieren unseren Ertrag, indem wir das Risiko minimieren“. Seine Kritik wurde von der Fachwelt be-

„Ich will nichts dem Zufall überlassen. Man ist erfolgreich, wenn man die Dinge in die Hand nimmt.“

achtet, er erhielt nach seiner Kündigung mehrere Angebote von US-Banken. Doch er machte sich lieber selbständig.

Keppler ist ein Deep-Value-Investor, der ganz nach den Grundsätzen von Benjamin Graham, dem Ziehvater von Warren Buffett, anlegt: „Wir kaufen den Strohhut nicht nur im Winter, sondern nur im Winterschlussverkauf.“ Vorsichtiges Investieren steht bei Keppler im Vor-



Keppler liebt Bach und Beethoven. Viel Ähnlichkeit zwischen klassischer Musik und seinem Beruf sieht er nicht: „Das Klangvielfalt in der Barockmusik erinnert entfernt an die Börsenturbulenzen.“

Keppler sieht sich selbst als Handwerker: „Nicht die Methode ist beim Investieren wichtig, sondern die Systematik bei der Durchführung.“ Sein Computermodell, die „Top Value Strategie“, gewinnt nicht jedes Jahr, aber in guten Jahren überflügelt es den Markt stärker als es in schlechten hinterherhinkt. Keppler ist sich seines Modells gewiss – er hat es 25 Jahre statistisch getestet. Er könne „auch mal Pech haben“, aber langfristig schlage die Strategie den Markt um acht bis zehn Prozentpunkte, davon ist er überzeugt.

Seit 1993 läuft das Computermodell unverändert. Doch Keppler wäre nicht Keppler, würde er nicht schon für den Tag vorsorgen, an dem es nicht mehr funktioniert: „Unser Modell läuft sich tot, wenn es keine Bewertungsdifferenzen mehr gibt im Markt. Tritt das ein, habe ich bereits eine andere Idee.“

NELE HUSMANN / NEW YORK

dergrund. Genauso wichtig wie die niedrige Bewertung einer Aktie ist ihm eine ausreichende Diversifikation.

Im Schnitt dauert es drei Jahre, bis sich ein von Keppler identifizierter unterbewerteter Markt erholt. Doch wenn etwas nicht läuft, ist Keppler extrem geduldig: „Dann kaufen wir nach. Durch hohe Dividendenrenditen werden wir fürs Warten entschädigt.“ Deutschland zum

„Wir kaufen den Strohhut nicht nur im Winter, sondern nur im Winterschlussverkauf.“

Beispiel steht schon seit sechs Jahren auf Keplers Kaufliste. Die Ergebnisse seines Modells setzt er konsequent um, wie etwa 1998, als er nur halb soviel Rendite einfuhr wie der Vergleichsindex. Manchmal zieht Keppler aber die Reißleine, wie jüngst in Venezuela. Laut einem Gerichtsentscheid waren die Pensionszahlungen der Telekommunikationsfirma an die 50-prozentige Inflation anzupassen, die Telefonrechnungen aber nicht. Daraufhin verkaufte Keppler alle Aktien aus dem Land: „Das gleicht einer Enteignung.“

EXTERN BETREUTE INVESTMENTFONDS

Von Keplers Ideen profitieren

Seit über 10 Jahren arbeitet die New Yorker Firma von Michael Keppler eng mit GS&P Fondsmanagement in Zug, Schweiz zusammen. Keppler betreut für GS&P derzeit 5 Aktienfonds, die durchweg Spitzenplätze in ihrer jeweiligen Anlageklasse belegen. (siehe Tabelle)

Die 1986 in Düsseldorf gegründete GS&P Vermögensverwaltersozietät GmbH betreut vermögende Privatkunden und gehört mit einem verwalteten Vermögen von €1,8 Mrd. zu den größten bank-

unabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland. Das ausschließlich von Partnern gehaltene Gesellschaftskapital und die festgelegte Unternehmensphilosophie verhindern Interessenskonflikte und stehen für eine jederzeit an den Kundeninteressen ausgerichtete Unternehmen- und Anlagepolitik. Die Betreuung institutioneller Anleger verantwortet die GS&P Institutional Management GmbH, die einen auf Zielsetzungen und Anforderungen dieser Kundengruppe zugeschnittenen Service bietet.

GS&P Vermögensverwaltersozietät, Königsallee 60, 40212 Düsseldorf, ☎ 02 11/1 36 99-0

Fonds	ISIN	Performance	
		1 Jahr	3 Jahre
Altis Fund Global Resources	LU 0188358195	66,7	–
Global Dividends Fund	LU 0047984900	19,0	
Kapitalfonds L.K. Asien Fonds	LU 0085833159	35,5	42,5
Kapitalfonds L.K. Global Value Fonds	LU 0087087895	24,6	27,7
Kapitalfonds L.K. Schwellenländer Fonds	LU 0077884368	62,6	167,4