

„Das Bauchgefühl als wissenschaftliche Methode“

BEHAVIORAL FINANCE. Die Kepler-Fonds KAG bindet ab sofort das Sentiment an den Börsen in die Asset Allokation ein.

von MICHAELA LEXA



Neuer Ansatz. Uni-Professor Teodoro Cocca, RLB OÖ-Vorstandsdirektorin Michaela Keplinger-Mitterlehner und Kepler-Fonds-Direktor Andreas Lassner (u.re.) bringen Psychologie in die Asset Allokation

Psychologie spielt an der Börse eine große Rolle. Doch wie sollen aus menschlichem Verhalten, das oftmals irrational ist – man denke nur an die Pleite von Lehman Brothers und der darauffolgenden regelrechten Panik, kombiniert mit dem Abverkauf fast aller Assetklassen –, Erkenntnisse gezogen werden, die anschließend in die Veranlagung einfließen? Oder wie es Teodoro Cocca, Professor am Institut Finance Department an der Linzer Johannes Kepler Universität, formuliert: „Das Bauchgefühl als wissenschaftliche

Methode.“ Die zur Raiffeisenlandesbank OÖ gehörende Kepler-Fonds KAG ortete jedenfalls bei den Kunden ein gestiegenes Interesse, auch diese Komponente in die Asset Allokation miteinzubinden. „Die Kundenbedürfnisse haben sich geändert. Früher gab es ein starkes Benchmark-Denken, jetzt wird eine aktive Gestaltung und Steuerung gewünscht“, sagt Michaela Keplinger-Mitterlehner, Vorstandsdirektorin der RLB OÖ. Deshalb arbeitet die Fonds-Tochter nun mit dem Finance Department der Kepler Universität

zusammen. Einmal pro Monat trifft sich nun das vierköpfige Investmentkomitee (bestehend aus drei Kepler-Vertretern sowie Uni-Professor Cocca) und trifft seine Entscheidungen nun – abgesehen von makro- und mikroökonomischen Bewertungsfaktoren – auch aufgrund des Sentiments.

MARKTSTIMMUNG. Konkret zieht Cocca Indikatoren, die die Marktstimmung messen, heran. Verwendet werden etwa die Entwicklung der Handelsvolumina, Volatili-

tätsanalysen, Anlegerstimmen-Indizes oder auch die Put/Call-Entwicklung. „So machen wir die Emotionen quantifizierbar“, sagt Cocca, der die aktuelle Stimmungslage auch mit der historischen Entwicklung, die auf diverse Sentiments folgte, vergleicht, daraus entsprechende Schlüsse zieht und infolge dann Anlageentscheidungen erstellt. Cocca: „Wir konzentrieren uns auf das Erkennen von Trendwenden. Das ist die Herausforderung.“

Und Andreas Lassner, Direktor der Kepler-Fonds KAG, ergänzt: „Die langfristigen Ertragschancen sollen so erhöht werden, auch indem man bei einem Abwärtstrend rechtzeitig aus dem Markt geht. Somit besteht weniger Risiko für den Kunden.“ Vom insgesamt Kepler-Fonds-volumen von aktuell 8,77 Milliarden € werden seit Anfang Oktober 1,1 Milliarden € nach der neuen Methode gemanagt. Allerdings ist die Dreier-Gewichtung – Fundamentaldaten, Makrosicht und eben Behavioral Finance – nicht starr.

Jedenfalls hat sich die Zusammenarbeit bereits in einem ersten Resultat niedergeschlagen, denn die neue Methode wurde per Ende September in den „real time“-Modus über-

nommen. Resultat, laut Cocca: „Aktien untergewichten, Anleihen übergewichten.“ Das Verhältnis beträgt aktuell 40 zu 60. Heißt: Die Experten erwarten in den kommenden zwei Monaten eine Korrektur.

Dass die Asset Allokation jetzt derart aufgestellt wurde, liegt primär an der Put/Call-Ratio. „Die schlägt jetzt aus, die meisten Marktteilnehmer gehen von sinkenden Kursen aus“, sagt Cocca. Und weiter: „Die Aktienmärkte waren in der jüngsten Rally zu euphorisch, denn es sind nach wie vor viele Fragezeichen vorhanden.“ Zudem sei die Euphorie auch in vielen Confidence-Indikatoren extrem, was eine weitere Überlegung war, die Asset Allokation wie erwähnt auszurichten.

Bei Aktien wird den entwickelten Staaten der Vorzug gegeben, Emerging Markets-Werte wurden komplett aus dem Portfolio genommen. Bei den etablierten Märkten wiederum ist Europa „allein aufgrund der Währungskomponente“ übergewichtet. Auf der Bond-Seite sind Staatsanleihen sowie High Yields untergewichtet, inflationsgeschützte Anleihen und High Grades übergewichtet. Emerging Market-Bonds sind auf neutral gestellt. □

TOP HOLDINGS VON KEPLER BEI...

AKTIEN	Banco Santander	ES0113900J37
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	ES0113211835
	GlaxoSmithKline	GB0009252882
	Nestlé	CH0038863350
	AstraZeneca	GB0009895292
	Telefonica	ES0178430E18
	NII Holdings	US62913F2011
	BP	GB0007980591
	Oversea-Chinese Banking	SG1S04926220
	Mapfre	ES0124244E34

Quelle: Kepler-Fonds

HIGH GRADES	Allianz	XS0187162325
	Siemens	XS0413806596
	SNS Bank	XS0185887576
	Erste Group	XS0432079391
	UniCredit	IT0003754113
	Raiffeisen Zentralbank	XS0289338609
	Morgan Stanley	XS0270800815
	Eskom	XS0246656150
	Merrill Lynch	XS0284283081
	Goldman Sachs	XS0242988334

WirtschaftsBlatt Grafik/IMC

FACTS KEPLER-FONDS

Kepler-Fonds startete 1998 mit einem Volumen von umgerechnet **1,23 Milliarden €**. Per Ende August 2009 lag das Volumen bei **8,77 Milliarden €**. Im **Krisenjahr 2008** gab es einen Rückgang von 5,74 Prozent auf 7,44 Milliarden €. Aktuell rangiert Kepler nach Eigenangaben mit einem **Marktanteil von rund sieben Prozent** auf Platz fünf unter den 25 österreichischen Kapitalanlagegesellschaften.

Derzeit werden 141 Fonds gemanagt, davon entfallen 84 Mandate auf das Spezialfondsgeschäft für institutionelle Kunden. Dem neuen **Investmentkomitee**, das „bewusst klein gehalten wurde, um schnell reagieren zu können“, gehören neben Professor **Teodoro Cocca** die Kepler-Fonds-Manager **Rudolf Gattringer, Uli Krämer** und **Roland Himelfreundpointner** an.



Schiff, Immobilien & Co

Investition mit Businessplan

Kein anderes Investment bietet längere oder ausführlichere Prognosen zum zukünftigen wirtschaftlichen Verlauf der Kapitalanlage als geschlossene Fonds. Der Verkaufsprospekt gibt genaue Auskunft über das Investitionsobjekt und erklärt detailliert das individuelle Geschäftsmodell des Fonds. Wie der Businessplan eines aufstrebenden Unternehmens zeigt er Kalkulationen und Entwicklungsszenarien.



Peter Halbschmidt, Vorstand MPC Capital Austria

Klassische Sachwertanlagen wie etwa Immobilien oder Schiffe besitzen eine lange Nutzungsdauer. Der Planungshorizont eines geschlossenen Fonds umfasst daher in der Regel einen Zeitraum von rund zwei Jahrzehnten. Diese lange Zeitspanne stellt die eigentliche Herausforderung bei der Konzeption geschlossener Beteiligungsmodelle dar. Sie erfordert Erfahrung und Know-How seitens des Fondsinitiators.

Kein anderes Anlageprodukt bietet zudem diesen hohen Grad an Transparenz. Obwohl Teil des nicht von öffentlicher Hand regulierten Kapitalmarktes, hat sich die Branche hohe Standards auferlegt, die den Anleger schützen und eine hohe Planungssicherheit gewähren. Hierzu gehören beispielsweise auch geprüfte Leistungsbilanzen, die Erfahrung und Erfolg eines Initiators belegen.

MPC Capital Austria AG
 www.mpc-capital.at
 Handelskai 94 – 96, A-1200 Wien
 Telefon: +43 (1) 585 5670 0
 Fax: +43 (1) 585 5670 99
 E-Mail: info@mpc-capital.at