



Ken Allgegenwärtig

Internet Marketing. TV-Spots. Focus Groups. Eine Direct-Mail-Kampagne für 30 Millionen Dollar. Niemand kann sich Ken Fisher entziehen.

Auch Sie bald nicht mehr!

von Bettina M. Gordon

Es ist **Mittwohabend** im August, im Schmelztiegel New York. Allein der Weg vom Taxi bis zum Eingang des Naturhistorischen Museums auf der Upper West Side treibt mir lästige Schweißperlen ins Gesicht. Hot, hot, hot. Ich hätte doch besser neben meiner Klimaanlage im Apartment sitzen bleiben sollen. Doch wenn Kenneth L. Fisher, einer der 300 reichsten Amerikaner und darüber hinaus der Focus meiner Story, zu einer Präsentation einlädt, dann geht man natürlich hin. Und hofft auf kühle Stimmung im *Rose Center for Earth and Space*.

Ich bin in guter Gesellschaft: Die New York Times, Barrons, Reuters, eine ganze Schar von Business Writers, Klienten und Freunde des Gastgebers sind bereits versammelt. Und ein halbes Dutzend Verleger, die sich nach dem Bombenerfolg von Fishers Buch „The Only Three Questions that Count“ (zu Deutsch „Das zählt an der Börse“, erschienen im Finanzbuch Verlag 2007), welches in den ersten sechs Monaten bereits über 100.000 Stück absetzte, um den Autor scharen. Fisher selbst steht am Mikrofon und hat gerade andere Probleme: Wie macht man dem Publikum plausibel, dass das Beklettern und Erforschen eines 115 Meter hohen Red Wood Trees ähnlich euphorisch sein kann wie die Entdeckung Amerikas?

Erstaunlicherweise geht es heute Abend nicht um Geld, sondern um Fishers zweite (oder dritte, nach seiner Frau Sherri, mit der er seit 36 Jahren verheiratet ist) Leiden-

schaft: 3.000 Jahre alte Bäume die bis zu 115 Meter hoch werden. Ich bin tatsächlich auf einer Party für Bäume, die von ihren Besteigern Atlas, Prometheus und Hyperion getauft wurden. Fisher, der unter anderem den Börsencrash 2000 richtig vorausgesagt hat, bringt die Gedanken der Anwesenden auf den Punkt: „Die Kletterer der Red Wood Trees sind ein Haufen ... hm ... ein Haufen leidenschaftlicher Sonderlinge.“ *Wo er Recht hat, hat er Recht. Dann reden wir doch lieber über Börse statt Bäume.*

FONDS exklusiv: *Herr Fisher, Sie sagen, dass der Kapitalismus die heiligste und perfekteste Errungenschaft der Menschheit ist. Sie haben leicht reden, Sie gehören ja zu den 300 reichsten Menschen Amerikas und verwalten mehr als 44 Milliarden Dollar für Ihre 18.000 Klienten.*

Ken Fisher: Ich bin aber nicht als Milliardär geboren. Mein Vater war zwar ein angesehener Investor, doch ich selbst habe als junger Mann so einige Laufbahnen eingeschlagen, die nicht gerade von Erfolg gekrönt waren, nur um etwas Geld zu verdienen. Als ich Fisher Investments im Jahr 1979 gründete, waren wir winzig.

Laut Brancheninsider „Investment Advisor“ leiten Sie heute die erfolgreichste registrierte Investmentberatungsfirma Amerikas. Gratuliere! Welche Rendite konnten Sie für Ihre Klienten in diesem Jahr schon erzielen?

K. F.: Selbst nach dem Abfallen der Märkte im Sommer haben wir seit Jahresbeginn bis dato (10. August, Anmerkung der Redaktion) 7,5 Prozent erzielt. In den vergangenen



Ken Fisher ist sehr optimistisch für die Aktienmärkte



FONDS exklusiv-Redakteurin Bettina M. Gordon im Talk mit Ken Fisher

zehn Jahren konnten wir durchschnittlich 11,5 Prozent pro Jahr für unsere Klienten erwirtschaftet, während der S&P 500 in diesem Zeitraum um 9,8 Prozent p.a. zugelegt hat. Nachdem wir unsere Performance aber gegen den Weltmarkt messen, ist der Morgan Stanley World Index eine wichtigere Messlatte für uns. Und dieser Index stieg nur um 7,9 Prozent jährlich. Der springende Punkt ist aber nicht nur, wie hoch die Performance ist, die wir für unsere Klienten erzielen, sondern ob unsere Kunden das Vertrauen in uns haben, dass wir ihre Bedürfnisse auch immer befriedigen werden können. Und das haben sie. Wir haben eine sehr niedrige Kündigungsrate von unter fünf Prozent.

Der S&P 500 hat gerade den schlimmsten Monat seit drei Jahren hinter sich. Haben wir hier ein ernsthaftes Problem oder sind Sie nach wie vor bullish?

K. F.: Ich bin mir ziemlich sicher, dass wir seit Mitte Juli eine klassische Korrektur haben und uns in ein paar Monaten fragen werden, warum wir so einen Wirbel um die Krise der Sub-Prime-Loans gemacht haben. Das erinnert mich alles an 1998. Viel Lärm um eine Geschichte, die nur schwer als falsch zu verifizieren ist. Ich denke, dass die derzeitige Aufregung das normale Gegackere einer Korrektur – die vielleicht ein paar Monate dauern wird – in einer sonst großartigen Welt mit einem dynamischen Bullenmarkt ist.

Apropos Prime Mortgage Rates: Anfang August hat American Home Mortgage Corporation, einer der führenden Hypothekenfinanzierer Amerikas, Konkurs anmelden müssen. Damit hat es jetzt auch ein Unternehmen, das nicht auf Kunden mit schlechter Bonität fokussiert war, erwischt. Stehen wir also nun doch vor der Immobilienkrise?

K. F.: Ich sehe keinen Grund zur Aufregung. Immobilien sind nur ein Marktsektor und haben daher auf den Gesamtmarkt bzw. die Wirtschaft nur eine unbedeutende Auswirkung. Wenn diese Problem sich wirklich zu einem systematischen Dilemma ausweiten würde, wie es jetzt so viele Beobachter – die übrigens noch zu Jahresbeginn kein Problem mit dem Hypothekenmarkt hatten – heraufbeschwören, dann wäre die

Kreditspanne zwischen Junk-, Medium Grade Corporate- und Government Debt mit gleichen Laufzeiten merklich auseinandergegangen. Ist sie aber nicht. Außerdem vergessen Sie bitte nicht, dass schwache Housing-Preise immer einhergehen mit einem guten Aktienmarkt. Und wenn der US-Aktienmarkt gut läuft, dann laufen auch die globalen Aktienmärkte gut. Im aktuellen Szenario denke ich natürlich, dass die Welt, allen voran Deutschland, besser abschneiden wird, als der amerikanische Aktienmarkt.

In Deutschland haben Sie ja im Frühjahr mächtig für Schlagzeilen gesorgt mit Prognosen, dass der DAX um mehr als 70 Prozent zulegen kann. Man hat Sie hinter vorgehaltener Hand wahrscheinlich teilweise für verrückt erklärt. Was erwarten Sie vom DAX nun bis Jahresende?

K. F.: Ich bin nach wie vor sehr optimistisch, auch wenn man das in Deutschland oft gar nicht so gerne hört. Wir sind soeben mit dem renommierten deutschen Vermögensverwalter Thomas Grüner eine Partnerschaft eingegangen (siehe Kasten: *Deutschland wählt den Superstar*) und ich setzte mich viel mit der deutschen Mentalität auseinander. Es ist verwunderlich, dass jene Marktbeobachter, wie Mark Faber oder Jim Rogers, die vor Hyperinflation oder anderen Krisen warnen, beliebter sind als Personen, die dem Markt eine positive Entwicklung attestieren.

Skurril. Dann machen Sie sich doch nochmals unbeliebt: Wie hoch kann's noch geben und warum sind Sie so sicher?

K. F.: Wir haben einen großen Bullenmarkt vor uns in Deutschland und die Kurse werden sowohl 2007 als auch 2008 steigen. Es sind noch mindestens 40 Prozent drinnen, denn wir haben eine in der Geschichte der Aktienmärkte einmalige Situation, die den Markt vorantreibt. Ich erkläre in meinem Buch „Das zählt an der Börse“ die Details zu dieser wahrlich einmaligen Situation und stelle dabei einen der am häufigsten verwendeten Parameter der Börse auf den Kopf. Im wahrsten Sinne des Wortes. Wenn Sie sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis hernehmen und es auf den Kopf stellen – also den Gewinn in den Zähler und den Kurs in den

Denner –, dann bekommen Sie eine Prozentzahl, die Gewinnrendite. Zur Vereinfachung ein Beispiel: Wenn Sie ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15 hernehmen, es auf den Kopf stellen und 100 durch 15 dividieren, kommen Sie auf eine Gewinnrendite von 6,6 Prozent. Dies sind die jährlichen Kosten für ein Unternehmen, um über den Verkauf von Aktien an Kapital zu kommen. Historisch gesehen lagen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen immer höher als die Gewinnrenditen von Aktien. 2003 hat sich dieses Blatt jedoch gewendet und die Gewinnrenditen liegen nun weltweit über der Zinsrendite. Häufig steigt die Differenz sogar. In Amerika lag die Gewinnrendite des S&P 500 zu Anfang dieses Jahres bei 6,7 Prozent, die Zinsen der zehnjährigen US-Treasury bei 4,7 Prozent.

Und wie ziehen Sie aus diesen Zahlen das Potenzial für den DAX?

K. F.: Wenn das KGV des DAX beispielsweise bei zwölf liegt, dann ergibt sich eine Gewinnrendite von acht Prozent. Die Anleihenrendite notiert angenommen bei rund vier Prozent. Es gibt nun drei Möglichkeiten, um wieder Parität am Markt zu haben: Die langfristigen Zinsen müssten kräftig steigen, was derzeit nicht zu erwarten ist. Oder die Gewinne fallen deutlich. Oder drittens, der Aktienmarkt legt kräftig zu. Oder eine Kombination aus allen

drei Möglichkeiten. Wenn wir aber annehmen, dass die Gewinne gleich bleiben, müssten sich theoretisch die Aktienkurse verdoppeln. Selbst bei vorsichtigen Gewinn-schätzungen und einem KGV von 14 ergibt sich ein realistisches Kurspotential für den DAX von 70 Prozent. Ich habe schon seit geraumer Zeit dieses Kurspotential propagiert und der DAX hat ja tatsächlich neue Rekordstände erreicht.

Wir erwarten also mit Spannung einen DAX von 12.000 Punkten, dann hätte sich Ihre Prognose zu 100 Prozent erfüllt. Welche Vorteile hat die aktuelle Disparität noch für Unternehmer?

K. F.: Immer mehr Unternehmen machen sich diese Situation zunutze, um ihre Gewinne zu pushen und Konkurrenten zu übernehmen, daher auch die regen Aktivitäten im Bereich Mergers & Acquisitions. Ein Unternehmen kann sich heute für vier bis fünf Prozent Zinsen Geld leihen. Nach Steuern sprechen wir hier von durchschnittlich 3,25 bis 3,5 Prozent. Es macht für ein börsennotiertes Unternehmen Sinn, sich für 3,25 Prozent Geld zu leihen und eigene Aktien zurückzukaufen. Damit wird der Gewinn durch weniger ausstehende Aktien geteilt und steigt natürlich. Oder das Unternehmen kann für zehn Jahre Geld ausleihen und einen Mitbewerber mit einer guten Ge-

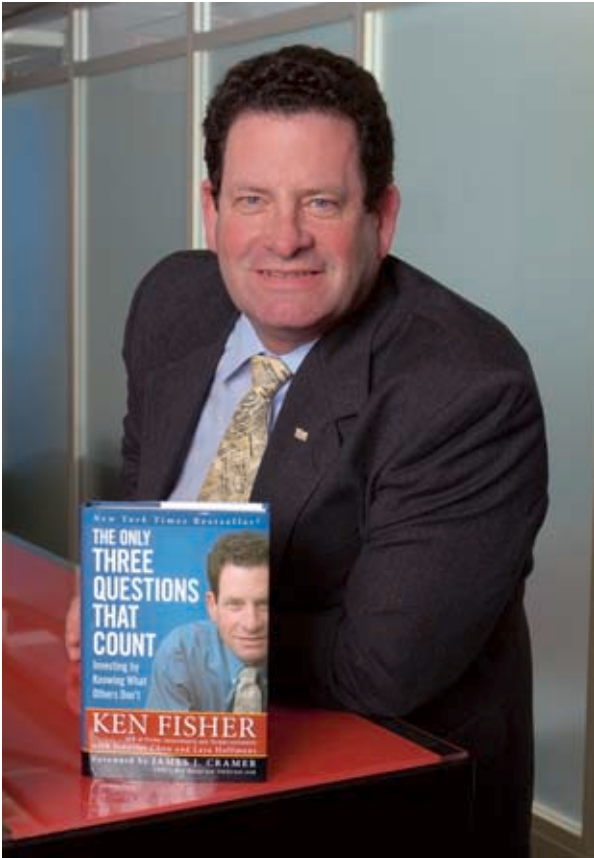


DEUTSCHLAND WÄHLT DEN SUPERSTAR

Die Frage lag kürzlich wohl jedem Wirtschaftsjournalisten und Branchenkollegen auf der Zunge: „Warum steigt der US-Finanzexperte und Milliardär Ken Fisher beim deutschen Vermögensverwalter Thomas Grüner ein?“ Dazu Fisher: „Wir wollten nach Deutschland expandieren. Doch als eine amerikanische Firma können wir am deutschen Markt nicht reüssieren, wir brauchen einen deutschen Partner.“ Untertitel dieser Aussage: *Deutsche kaufen nur von Deutschen*. Es war nahe liegend, dass Fisher einen Partner wählt, den er persönlich kennt und schätzt. Thomas Grüner: „Wir kennen einander seit zehn Jahren.“ Grüner und seine Frau Katja haben Ken und Sherri Fisher auch schon mal in ihrem

Domizil in Kalifornien besucht. Mit auf dem Reiseplan: eine gemeinsame Fahrt mit einer Dampflokomotive in die Red-Woods-Wälder, um – wie soll es auch anders sein – Kens geliebte Riesenbäume zu beäugen. Auf private Freundschaft folgt nun geschäftliche Vereinigung: „Wir denken ähnlich, wir managen unsere Firmen ähnlich und unser Ziel ist das gleiche, nämlich der größte Asset-Manager Deutschlands zu werden“, so die Herren.

Seite Mitte Juli firmieren Fisher, 57, und Grüner, 38, nun als Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments (Ken Fisher erwarb einen 49-prozentigen Anteil) mit Sitz in Rodenbach bei Kaiserslautern. Der neu aufgelegte Fonds Grüner Fisher Global UI (WKN: AoM RAA) kann zu 100 Prozent auf Aktien setzen oder ganz darauf verzichten, „Je nach Marktlage“, erklärt Grüner, der für die nahe Zukunft allerdings weitere Kurssteigerungen an den Aktienmärkten erwartet. Der Fonds kann ab sofort gezeichnet werden, Gelder werden ab Oktober angenommen. Es gibt weder eine Mindestanlagesumme noch einen Ausgabeaufschlag, dafür wird eine Erfolgsbeteiligung von zehn Prozent jährlich fällig (neben Managementgebühren von 1,4 % p.a.), wenn der Fonds seine frühere High Watermark übertrifft. Das Potenzial für Grüner Fisher Investments ist groß, da in Deutschland „nur ein verschwindend kleiner Teil des Marktvolumens, gerade mal ein Prozent, von unabhängigen Vermögensverwaltern gemanagt wird“, weiß Grüner. Und Fisher ist sich sicher: „In zehn Jahren wollen wir mit dem neuen Unternehmen zehn bis 15 Milliarden Dollar verwalten.“ *Womit Grüner Fisher Investments der Superstar der Branche sein würde.*



winnrendite (ein durchschnittliches KGV von 15 ergibt eine Gewinnrendite von 6,66 Prozent) übernehmen. Die Aktien des Konkurrenten verschwinden dann von der Börse und nur die Aktien des Übernehmers notieren noch. Deshalb sinkt die Anzahl der gehandelten Aktien an den Börsen weltweit. Allerdings scheinen nicht so viele Anleger sich dieser Tatsache bewusst zu sein.

Der Aktienbestand weltweit soll 2007 um fünf Prozent zurückgehen. Selbst wenn die Gewinne etwas unter den Erwartungen liegen sollten, so werden die Gewinne pro Aktien schon allein durch diesen Fakt steigen. Wie lange wird dieser Trend anhalten?

K. F.: So lange, bis sich die Schere zwischen Gewinnrendite und Anleihenrendite geschlossen hat.

Wenn der Aktienmarkt boomt, boomt natürlich auch Ihr Geschäft. Wie groß wollen Sie Fisher Investments machen?

K. F.: Theoretisch sind 44 Milliarden Dollar natürlich sehr viel Geld. Da können Sie schon eine ordentliche Party schmeißen.

Zu der ich hoffentlich wieder eingeladen bin!

K. F.: Selbstverständlich. Verglichen mit dem weltweiten Aktien-Kapitalmarkt von 40 Trillionen Dollar sind wir aber nur

ein Zehntel eines Prozents groß. Es ist alles eine Frage des Vergleichs, eine Frage, mit welcher Größe Sie sich messen. Und ich messe mein Unternehmen mit dem weltweiten Aktienmarkt und denke, dass wir sicherlich noch um das Zehnfache, vielleicht sogar 20- oder 30-Fache wachsen werden können. Wir wollen so groß werden und eine Bedeutung haben wie Fidelity in der Investmentfondsbranche.

Ich möchte nochmals zurückgehen zu Ihren Anfängen. Was haben Sie in Ihren Anfangsjahren gelernt, das Ihnen den Sprung in den Milliardärstatus ermöglicht hat?

K. F.: Ich habe immer gerne das Neue, etwas, das ich noch nie vorher gemacht habe, ausprobiert. Das ist der Schlüssel meines Erfolgs, denn ich suche nach Dingen, die andere nicht schon vor mir getan haben. Ich suche das Neue, die Herausforderung, und delegiere an meine Mitarbeiter jene Arbeiten, die sich wiederholen. Folgende Schlüsselfrage habe ich von meinem Vater, der ein großartiger Business-Analyst war, gelernt: „What are you doing your competitors are not doing YET?“ Wir sind Trendsetter, wir sind Marktleader, die einen Weg einschlagen, den die Konkurrenz mit der Zeit ebenfalls einschlagen müssen, um am Markt bestehen zu können. Mein ganze Karriere lang habe ich nach diesem Grundsatz gearbeitet und Spaß dabei gehabt.

Nennen Sie drei Beispiele an Innovationen, die vor Ihnen noch kein anderer Mitbewerber getan hat!

K. F.: Wir waren die ersten auf der Welt, die Direct Marketing im Bereich Asset-Management perfektioniert haben. Andere sind uns nachgefolgt, doch wir sind auch heute noch weltweit die mit Abstand größten Direct Marketer in unserer Branche. Jährlich gehen über 30 Millionen Schreiben an Kunden und potenzielle Kunden hinaus. Auch im Money Management haben wir neue Parameter geschaffen. In meinem 1984 erschienenen Buch „Superstock“ habe ich einer breiten Leser- und Investorenschicht die Preis-Sales-Ratio vorgestellt. Heute ist das ein Standard-Parameter für den Aktienmarkt. Als dritten Punkt möchte ich den Bereich Klienten-Service nennen, wo wir Dinge tun, die die Konkurrenz in ein paar Jahren ebenfalls tun wird (siehe Kasten: *The Making of a Milliardär*).

Sie sind ein Querdenker, selbst privat unterscheiden Sie sich vom Gros der Milliardäre. Sie sind seit 36 Jahren mit der gleichen Frau, Sherri, verheiratet, während andere Männer Ihres Alters und Status normalerweise eine 36-jährige Trophy Wife haben.

K. F.: Ich habe schon daran gedacht, mir eine jüngere Frau zu nehmen. Doch jedes Mal, wenn ich das Thema anschneide, legt meine Frau ihr Veto ein.

Dann lassen wir Ihrer Frau doch das letzte Wort. Vielen Dank für die Unterhaltung!



THE MAKING OF A MILLIARDÄR

Ken Fisher ist ein Mann, den die Medien als „allgegenwärtig“ bezeichnen: Ob in den Fisher-Werbespots im Fernsehen, Radio, in der Zeitung oder via Direkt Mail im eigenen Postkasten, der große Mann mit der tiefen Stimme ist als Boss von Fisher Investments omnipräsent. Seit 22 Jahren schreibt Fisher eine Finanzkolumne in der Branchenbibel „Forbes“, seine Bücher erklimmen die Bestsellerlisten und mehr als 18.000 vermögende und institutionelle Kunden (die im Durchschnitt 1,5 Millionen Dollar verwalten lassen) legen ihr Vermögen in seine Hände. Fishers Marketingstrategie geht auf 1999 managte Fisher Investments in dem Office im Nobelort Woodside in Kalifornien rund vier Milliarden Dollar für Klienten, heute sind es 44 Milliarden Dollar. Tendenz rasch steigend, zumal Fisher nun auch den deutschen Markt erobern will (siehe Kasten: *Deutschland wählt den Superstar*). Während andere Finanzunternehmen fünf oder zehn Jahrespläne haben, legt Fisher seine berufliche Zukunft auf 20 Jahre an. Mit dem erklärten Ziel in der Arena der High-Networth-Community eine so große Rolle zu spielen wie Fidelity Investments in der Welt der Investmentfonds. Wer Fisher kennt, hält dieses Ziel für durchaus real.

Was macht Fisher, das andere Vermögensverwalter nicht machen?

Fisher, Sohn des legendären Investors Philip Fisher, hat von Anbeginn seiner Karriere eine Frage des Vaters besonders ernst genommen: *What are you doing your competitors are not doing YET?* „Ich suche immer nach Dingen, die andere nicht schon vor mir getan haben“, erklärt Fisher seinen Aufstieg zum Milliardär. „Wir sind Trendsetter, wir sind Marktleader, die Konkurrenz folgt uns nach.“ Fisher tat (tut?) als Erster, was in der Asset-Management-Branche bis dato nicht üblich oder sogar verpönt war. „Fisher ist nicht unumstritten in der Branche, er polarisiert“, sagt James Green, Chefredakteur von „Investment Advisor“. „Manche Branchenkollegen vergleichen ihn mit einem billigen Verkäufer, andere sind neidisch auf seinen Erfolg, andere ahmen ihn nach.“ Unkonventionell ist Fisher allemal: „Wir sind die einzige Vermögensverwaltung, die einen eigenen Chief Innovation Officer, einen CIO, hat.

Unser CIO findet immer neue Wege, unsere Kunden noch zufriedener zu machen. Man kann heute nur hervorragend sein, wenn man Dinge tut, die andere nicht tun.“ Hier ein kleiner Auszug aus Fishers Innovations-Schatzkiste, die teilweise auch auf den deutschen Markt übertragen werden soll, wenn das Ergebnis der Focus Groups grünes Licht gibt:

DIRECT MARKETING. „Wir waren die Ersten auf der Welt, die Direct Marketing im Bereich Asset Management perfektioniert haben. Andere sind uns nachgefolgt, doch wir sind auch heute noch die mit Abstand weltweite größten Direct Marketer in unserer Branche. Jährlich gehen über 30 Millionen Schreiben an Kunden und potenzielle Kunden hinaus. Wir vermarkten unser Service einzig und allein direkt an den potenziellen Kunden und nicht über andere Finanzorganisationen oder sonstige Vermittler.“

INTERNET WERBUNG MIT DIRECT RESPONSE. „Wir waren auch die Ersten, die im Jahr 1997 Asset Management Internet Advertising mit Direct Response gestartet haben. Auch hier sind wir weltweit die Größten. Weiters haben wir die Nase vorn im Direct Print Advertising und Direct Radio Advertising. Radiohörer können gleich nach dem Spot eine Telefonnummer wählen und mit einem unserer Repräsentanten sprechen.“

30 MINUTEN TV-INFOMERCIAL. „Im Dezember 2006 haben wir ein 30 Minuten langes Infomercial gestartet. Das hat es im Bereich Asset-Management noch nie vorher gegeben. Wir haben uns Hal Hallbrook, einen in den USA sehr bekannten Schauspieler, als Unternehmenssprecher ausgesucht. Das erhöht das Vertrauen in unser Service und macht Fisher Investments noch bekannter.“

KUNDENSERVICE. „Als Service für unsere schon bestehenden Kunden laden wir in den 50 größten Städten der USA – 95 Prozent der Bevölkerung können innerhalb von zwei Fahrstunden eine dieser Städte erreichen – zu Seminaren ein, die entweder von mir persönlich oder meinem Partner geleitet werden. Im Durchschnitt kommen 200 bis 400 Kunden und ihre Gäste zu diesen Meetings und wir stehen ihnen Rede und Antwort.“

FISHER FRIENDS LUNCHES. „Wir laden zwölf Kunden in ein Restaurant. Unser Repräsentant stellt die Personen einander vor und lässt sie dann alleine. Die Kunden lernen sich kennen, tauschen ihre Erfahrungen mit Fisher aus und gewinnen noch mehr Vertrauen in unsere Firma. Eine Win-Win-Situation.“

FOCUS GROUPS. „Das praktiziert praktisch niemand in der Branche. Doch wir wollen wissen, was unsere bestehenden und unsere potenziellen Kunden wollen. Die Fisher's Lunches sind beispielsweise das Resultat einer Focus-Gruppe und sind ungeheuer beliebt.“

MONEY MANAGEMENT. „Auch im Money Management haben wir innovative Denkansätze: Schon in meinem 1984 erschienenen Buch habe ich einer breiten Leser- und Investorenschicht die Preis-Sales-Ratio vorgestellt. Heute ist das ein Standard-Parameter für den Aktienmarkt. Wir waren das erste Unternehmen in Amerika und ich glaube auf der ganzen Welt, das Small-Cap-Value-Aktien am institutionellen Investorenmarkt propagiert hat. Heute sind Small-Cap-Value-Titel zur Norm geworden.“