



Die Wegbereiter

Warren Buffett ist vermutlich einer der bekanntesten Investoren weltweit und findet somit auch zu Recht Beachtung in der aktuellen Reihe der von HSBC vorgestellten Börsengurus.

38.000 Aktionäre nehmen jährlich die Reise in das im Bundesstaat Nebraska befindliche Omaha auf, um an der Hauptversammlung des von Buffett gegründeten Investmentunternehmens, Berkshire Hathaway, teilzunehmen. Buffett, selbst größter Aktionär von Berkshire Hathaway, besitzt unter den Anlegern nicht zuletzt aufgrund seiner Investmententscheidungen Kultstatus und weiß sie mit einer im Durchschnitt zweistelligen jährlichen Rendite seit Gründung im Jahre 1960 durchaus zu überzeugen.



Buffett entwickelte sich schon früh zu einem erfolgreichen Börsenfachmann. Bereits im Alter von elf Jahren wurde er erstmals an der Börse tätig und kaufte über seinen Vater, der den Beruf eines Börsenmaklers ausübte, für sich und seine Schwester Vorzugsaktien der Cities Service. Als der Wert jedoch rasch nach dem Kauf um 30 Prozent fiel, wurde Buffetts Schwester zunehmend nervös und fragte ihn Tag für Tag, wann der Kurs endlich wieder steigen würde. Schließlich verkaufte Buffett auf Drängen seiner Schwester die Aktien nach einer Erholung für einen Reingewinn von fünf Dollar wieder, nur um später eine Verfünffachung des Kurses zu beobachten. Diese Lektion sollte ihm bis heute im Gedächtnis bleiben, woraus auch eines seiner bekanntesten Zitate bezüglich seiner übergeordneten Anlagestrategie resultierte:

„Eine Aktie zu verkaufen, die fällt, ist in etwa so, als ob man ein Haus für 100.000 Dollar kauft und es verkauft, sobald jemand 80.000 Dollar dafür bietet.“

Buffett war neben der Aktienspekulation auch in zahlreichen anderen Geschäftsfeldern tätig. So kaufte er im Alter von 15 Jahren gemeinsam mit einem Freund Flipperautomaten, die er anschließend in Friseurläden aufstellte. Die Idee fand so großen Anklang, dass er sich, noch bevor er die Hochschule verließ, eine große unbebaute Farm in Nebraska kaufen konnte. Um seine finanzielle Situation weiter aufbessern zu können, sammelte er zusätzlich Golfbälle ein und verkaufte diese weiter. Das sowie auch seine anschließenden Einkünfte aus dem Nebenjob als Zeitungsausträger der Washington Post, dessen größter Aktionär er in der Folgezeit werden sollte, stellten den Grundstein seines späteren Investmentkapitals dar. Rückblickend sagte Buffett in einem Interview, dass er schon früh wusste, dass er reich werden würde. Seine spätere Popularität rührt vor allem von seiner sehr erfolgreichen Zeit zwischen 1956 und 1969, in der es ihm

gelang, den Wert seiner ursprünglichen Investmentgesellschaft zu verdreifachfachen. Besonders beeindruckend ist dabei die an den Tag gelegte Konstanz, selbst in den schwierigen Baissephasen konnte er immer einen Erfolg vorweisen. Trotz seines Erfolges pflegte Buffett stets einen bescheidenen Lebensstil und erfreute sich gerade deswegen großer Beliebtheit. Er schätzte es in die immer gleichen Cafés und Restaurants zu gehen und gibt sich äußerst bodenständig. So lebt er noch immer in dem gleichen Haus wie damals. Auch das gemeinsam mit Bill und Melinda Gates ins Leben gerufene „The giving Pledge“-Projekt, in dem er sich dazu verpflichtet, schrittweise all seine Anteile an Berkshire Hathaway zu spenden, hat daran einen großen Anteil. Bei seinen Anlagen hat Buffett, auch bekannt als Vater des Value Investing, eine klare Strategie. Vor allem Unternehmen, die am Bruttogewinn anderer Firmen beteiligt sind, rücken dabei stets in seinen Fokus. Dazu zählen zum Beispiel internationale Werbeagenturen, die ihren Gewinn über die Überschüsse kapitalintensiver Unternehmen generieren, wie z.B. Autobauer, während sich ihr eigenes Geschäftsmodell weniger kapitalintensiv darstellt.

Der Einfluss Grahams

Einen sehr bedeutenden Einfluss in Buffetts Leben hatte Benjamin Graham, der bereits in der April-Ausgabe vorgestellt wurde. Dabei war es besonders Grahams Buch „The Intelligent Investor“, aufgrund dessen Buffett beschloss, an die Columbia University zu wechseln, da dort sowohl Graham als auch Dodd lehrten. Anschließend an seinen Universitätsabschluss bot er Graham, der zu dieser Zeit Direktor der großen GEICO Versicherung war, seine Arbeitskraft unentgeltlich an. Graham sah jedoch keine Verwendung für ihn, sodass Buffett zunächst in dem Börsenmaklerunternehmen seines Vaters Arbeit fand. Sein Wunsch für Graham zu arbeiten, sollte sich nach einigen erneuten Anfragen erfüllen und so schaffte er es, eine Anstellung bei Graham zu finden. Seine Aufgabe war es, Unternehmen entsprechend der von Graham vorgegebenen Kennzahlen zu filtern. Für Graham war diese Technik sehr profitabel, allerdings empfand sie Buffett als zu mechanisch und er entwickelte mehr und mehr Präferenzen, neben den von Graham vorgegebenen



quantitativen Faktoren auch die qualitativen zu beachten.

Besonders die Aussage Grahams, dass „*der Preis das ist, was Du zahlst, und der Wert das, was Du bekommst*“, sollte Buffett nachhaltig prägen. Nicht zuletzt deshalb ist er gewissermaßen ein Gegenpol zu den technischen Analysten und vergleicht sie mit Astronomen, die ihre Teleskope nicht nutzen, stattdessen aber die Astrologie-Seite einer Zeitschrift zurate zu ziehen.

Im Alter von 25 Jahren legte Buffett den Grundstein für seine heute so bekannte Berkshire Hathaway Investmentfirma, mit der er zum drittreichsten Menschen der Welt aufsteigen sollte. Dazu gründete er eine Familienpersonengesellschaft mit einer Einlage in Höhe von 100.000 USD und erhielt als Manager 25 Prozent des Gewinns sowie eine jährliche Kapitalverzinsung von rund sechs Prozent. Sein Ziel war damals, den Dow Jones um durchschnittlich zehn Prozentpunkte pro Jahr zu schlagen. Dazu kaufte er unterbewertete Aktien und nutzte Arbitragesituationen durch Fusionen. 1964 gelang es ihm dann mit einem seiner größten Coups, bei dem er American Express während des Tino-de-Angelis-Salatölskandals (American Express war größter Gläubiger eines insolventen Salatölhändlers, dessen Sicherheiten einen deutlich geringeren Wert als angegeben hatten) günstig erwarb, bevor sich deren Wert innerhalb von fünf Jahren verfünffachte.

1965 übernahm er dann das heutige Dach seiner Investmentgesellschaft, Berkshire Hathaway in New Bedford, Massachusetts, das damals noch unprofitable Textilien-Handelsunternehmen. Doch auch vier Jahre später schaffte er es nicht, mit den aktuellen Entwicklungen Schritt zu halten. Selbst vermeintlich schlechte Wertpapiere wurden zu Höchstpreisen gehandelt und Buffett sah sich nicht in der Lage, seine Strategie anzupassen. Auf Druck der Investoren musste er sich schließlich von einigen seiner Beteiligungen trennen und löste so 13 Jahre nach der Gründung die Personengesellschaft auf und konzentrierte sich fortan rein auf die heutige Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway.

Im großen Börsencrash von 1973/74 gelang es ihm dann, massenhaft unterbewertete Aktien zu kaufen. Darunter waren auch Aktien der Washington Post, für die er, wie bereits erwähnt, schon im Jugendalter gejobbt hatte.

Buffetts Erfolg fußt auf sechs Eigenschaften, die seiner Meinung nach nötig sind, um als Investor erfolgreich zu sein.

- 1) Sie müssen kontrolliert gierig und vom Investmentprozess fasziniert sein.
- 2) Sie müssen Geduld haben.
- 3) Sie müssen unabhängig denken.
- 4) Sie müssen die Sicherheit und das Selbstvertrauen haben, das aus Ihrem Wissen resultiert, ohne unbesonnen oder starrköpfig zu sein.
- 5) Akzeptieren Sie es, wenn Sie etwas nicht wissen.
- 6) Seien Sie flexibel bei den gekauften Unternehmensarten und zahlen Sie nie mehr, als ein Geschäft wert ist.

Wird Buffett nach wunderbaren Unternehmen gefragt, so gibt er folgende Merkmale an, die ein solches Unternehmen ausmachen.

- 1) Gute Kapitalerträge ohne Reklametricks oder viele Kredite.
- 2) Die Unternehmen sollten verständlich sein, sowohl im Hinblick auf die Motivation der Arbeitnehmer als auch für die Anziehungskraft der Kunden.
- 3) Ihre Gewinne sind bares Geld.
- 4) Eine einzigartige Marktposition, die sich durch Alleinstellungsmerkmale und geringe Preissensibilität auszeichnet.
- 5) Das Geschäftsmodell benötigt kein Genie, um das Unternehmen zu führen.
- 6) Erträge sind vorhersehbar.
- 7) Das Unternehmen ist kein natürliches Ziel von Regulierungen.
- 8) Es wird nur ein geringer Investitionsaufwand benötigt.
- 9) Das Management ist Shareholder orientiert, das heißt, Aktionäre sollten als Partner betrachtet werden und nicht als Gegner.
- 10) Die Kapitalverzinsung der Gesamtbestände plus Betriebseinrichtung ist hoch.

Sein bekanntestes Anlagekriterium konzentriert er in dem wohl bekanntesten Zitat: „Kaufe einen Dollar, aber bezahle nicht mehr als 50 Cent dafür“. Zusätzlich achtet Buffett bei der Auswahl von Titeln nicht so stark auf den Gewinn pro Aktie, sondern vielmehr auf die Kapitalrentabilität der Unternehmen. Liegen beide Eigenschaften vor, so spricht er von einem wunderbaren Unternehmen, das, nachdem es für seinen Buchwert gehandelt wird, weiterhin starke Dividenden abwerfen wird. Mit dieser Methode zielt er insbesondere darauf ab, Aktien zu kaufen, wenn diese weit unter dem Wert ihres Betriebskapitals gehandelt werden, und sie im Anschluss so lange zu halten, bis ihr Wert dem Betriebskapital nahezu entspricht.

Buffetts schlechteste Investitionen

Ein Gebiet auf dem Buffett keine guten Erfahrungen gemacht hat, ist der Einzelhandel. Er sagt selber, dass er diesen Sektor nie richtig verstanden hat. Er versuchte auch, mit einigen Misserfolgen, Unternehmen zu meiden, die von Zeit zu Zeit so viel riskieren müssen, dass sie ihre ganze Existenz aufs Spiel setzen. Auch die Landwirtschaft ist aufgrund der langen Umschlagsdauer und den niedrigen Margen für Buffett kein gutes Pflaster gewesen, ebenso wenig wie Geschäfte, die stark von der Forschung abhängen. Großen Wert legt Buffett ungeachtet der Branche auf die Ehrlichkeit des Managements und plädiert dafür, dass Fehler offen im Geschäftsbericht kommuniziert und nicht beschönigt werden. Hartnäckig hält sich in diesem Zusammenhang das Gerücht, dass Buffett die Manager der Gesellschaften im Besitz seiner Holding anweist, ihm ausschließlich schlechte Nachrichten zu kommunizieren.

Trotz seiner mittlerweile 85 Jahre und geschätzten 72,7 Mrd. US-Dollar an Vermögen denkt Warren Buffett nicht ans Aufhören und geht seiner Leidenschaft weiterhin nach. Ihm fällt es jedoch aufgrund des vorhandenen Kapitals schwerer, geeignete Investments zu finden, da viele Werte für seine Holding schlichtweg nicht genug Marktkapitalisierung besitzen, als dass sich eine Investition lohne. Zuletzt befand das „Investmentkrokodil“ aus Omaha den mittelständischen Motorradzubehörvertrieb Louis, als erste Direktinvestition in einen europäischen Mittelständler, als ein geeignetes Investment. Ganze 400 Million Euro war ihm diese Investition wert.

Anmerkung: Die hier aufgeführten Inhalte stammen aus den folgenden Quellen: „John Train: Die Formel der Erfolgreichsten“, Teil I, 1. Auflage 2006, Finanzbuch Verlag; Benjamin Graham: The Intelligent Investor, 2003, HarperBusiness Verlag; Alice Schroeder: Warren Buffett - Das Leben ist wie ein Schneeball, 2010, FinanzBuch Verlag; Handelsblatt, „Buffet-Manie in Omaha“, Astrid Dörner, 04.05.2014, www.givingpledge.org; www.forbes.com