

Lauren C. Templeton
Scott Phillips

Investieren nach der Templeton-Methode

**Die marktüberragenden Strategien
des legendären Value Investors und
Schnäppchenjägers**

FinanzBuch Verlag

Kapitel 1

Die Geburtsstunde des Schnäppchenjägers

Zu Beginn meines zweiten Studienjahres (1931) sagte mir mein Vater mit einigem Bedauern, dass er mein Studium nicht einmal mehr mit nur einem Dollar bezuschussen könne. Anfangs erschien mir dies wie eine Tragödie, doch rückblickend weiß ich nun, dass mir nichts Besseres hätte passieren können.

– Sir John Templeton

Wer wir sind, entscheidet sich zum großen Teil in unserer Jugend. Im Falle meines Großonkels Sir John Templeton (Onkel John) wird recht schnell klar, dass seine Herangehensweise an das Leben und an Investments wie auch sein philanthropisches Wesen tief in seiner Kindheit verwurzelt sind. Onkel John wuchs in einer kleinen Stadt namens Winchester in Tennessee auf. Von seinen Eltern, Harvey und Vella, wurden ihm wesentliche Grundwerte mit auf den Weg gegeben. Diese Werte sollten ihm stets ein Leitfaden sein, unabhängig von der Situation oder den Umständen, in denen er sich befand. Zu diesen ihm früh beigebrachten Werten zählten vor allem Sparsamkeit, Fleiß, Neugier und eine ruhige Selbstsicherheit. Müsste ich seinen Charakter in einem Satz beschreiben, so würde ich sagen, dass er »endlos optimistisch« war.

Wir werden noch sehen, dass diese Tugenden auf seine einzigartige, recht liberale Erziehung durch die Eltern sowie seine einschneiden-

den Erfahrungen als Teenager und junger Erwachsener während der Weltwirtschaftskrise zurückgingen. Vor allem werden wir aber ergründen, wie diese Tugenden und all seine Erfahrungen einen der erfolgreichsten Investoren der Welt aus ihm machten.

Onkel Johns Investment-Stil wird oft so beschrieben, als wäre er ein so genannter Value Investor gewesen. Bei dieser Bezeichnung denkt man sofort an den einflussreichen Investor Benjamin Graham, den Autor des Buches *Security Analysis* (Wertpapieranalyse). Graham war der Mentor eines anderen weltberühmten Investors, dessen Investmentstil er auch entscheidend beeinflusste: Warren Buffett. Es besteht kein Zweifel daran, dass Onkel John die frühen Methoden Grahams in seine eigene Herangehensweise an das Investieren einfließen ließ, doch schließlich erläuterte er diese allseits bekannten und oft verordneten Methoden. Lassen wir nun die Lehren Benjamin Grahams hinter uns und beschäftigen wir uns damit, die Definition des Value Investors zu vereinfachen. Für uns ist ein Value Investor jemand, der versucht, weniger für ein bestimmtes Asset oder ein bestimmtes Objekt bezahlen zu müssen, als er oder sie glaubt, dass dieses Objekt wert sei. Im Zentrum dieser Definition steht eine einfache, jedoch entscheidende Annahme: Der Preis eines Assets oder eines Objekts kann vom tatsächlichen Wert abweichen.

Angesichts der vielen Value Investors, die sich an Benjamin Grahams Lehren hielten, geht man davon aus, dass Onkel John *Security Analysis* gelesen hatte und die darin beschriebenen Methoden anwendete. Wie es dann weiterging, ist mittlerweile ja wohl jedem bekannt. Doch das stimmt so nicht ganz. Onkel John las das Buch als junger Mann in den 30er Jahren, zu einer Zeit, da er gerade seine Tätigkeit als Investmentberater begann – doch Value Investor war er schon weitaus länger gewesen.

Als Onkel John noch ein Kind war, arbeitete sein Vater (mein Urgroßvater) Harvey senior als Anwalt in Winchester. Sein Büro befand sich am Marktplatz der Stadt und von seinem Fenster aus konnte Harvey das Gerichtsgebäude sehen. Mitte bis Ende der 20er Jahre und auch während der Wirtschaftskrise versuchte Harvey, auch außerhalb seines eigentlichen Berufs als Anwalt Geld dazuzuverdienen. Er leitete unter anderem eine Fabrik, in der Baumwolle entkörnt wurde, er verkaufte Versicherungen, vermietete Wohnraum und kaufte Grundbe-

sitz, wie zum Beispiel Bauernhöfe. Interessanterweise sorgte ausgerechnet der Kauf dieser Höfe dafür, dass Onkel John schon als kleiner Junge lernte, was Value Investing heißt. Da man in den 20er Jahren nur ein begrenztes Einkommen als Farmer erwirtschaften konnte – Onkel John zufolge waren es im Jahr durchschnittlich 200 US-Dollar – fielen die meisten Bauernhöfe dem Bankrott zum Opfer und es kam leider zur Zwangsvollstreckung. Im Rahmen der Zwangsvollstreckung wurden die Höfe dann für gewöhnlich auf dem Marktplatz in Winchester an den Höchstbietenden versteigert.

Wurden Gehöfte auf dem Marktplatz versteigert, dann hatte Harvey senior von seinem Büro im zweiten Stock den besten Blick auf die Vorgänge. Fand sich einmal kein Bieter, so verließ Harvey senior sein Büro, ging nach unten und bot selbst mit. Meist gelang es Harvey senior in solchen Momenten, die Höfe zu einem Spottpreis zu ersteigern, und so besaß er Mitte der 20er Jahre bereits sechs Liegenschaften. Die Beobachtungen, die Onkel John damals als kleiner Junge machte, bildeten wohl die Grundlage für seine berühmteste Investment-Strategie, im Rahmen derer man am Punkt des »maximalen Pessimismus« kauft und die er auch das »Prinzip des maximalen Pessimismus« nannte. Wie Sie sich vielleicht schon denken können, sorgte der Kauf von Grund und Boden zu Preisen, die weit unter dem eigentlichen Wert der Objekte lagen, letztendlich dafür, dass Onkel Johns älterer Bruder, Harvey junior (mein Großvater), ein kleines Vermögen machte, als er die Liegenschaften Jahrzehnte später an gewerbliche und private Bauträger verkaufte.

Dass diese Bauernhöfe damals keine anderen Käufer anlockten, mag einem im Nachhinein völlig unglaublich erscheinen. Doch wir werden später in unserer Aufzeichnung der großen Investments, die Onkel John während seiner viele Jahrzehnte umspannenden Karriere als Vermögensverwalter getätigt hat, noch sehen, dass sich solche Szenarien immer und immer wieder an den Börsen der Welt wiederholen. Onkel Johns Investment-Philosophie unterscheidet sich kaum von der Vorgehensweise seines Vaters, der Bauernhöfe zu einem Bruchteil ihres eigentlichen Werts auf den Stufen eines Gerichtsgebäudes ersteigerte, wenn sich kein anderer Interessent fand. Den meisten von uns ist klar, dass man bei einer Auktion als einziger Bieter gute Chancen auf niedrige Preise, ja vielleicht sogar auf ein echtes Schnäppchen hat.

Geht man mit diesem Szenario einen Schritt weiter, so wird man die Ironie darin sehen, dass an den Börsen die Aktien mit fallendem Kurs bzw. die Aktien, die zum Verkauf angeboten werden, weniger Käufer anziehen. Aktien mit steigendem Kurs hingegen üben aufgrund ihrer Popularität eine stärkere Anziehungskraft auf die Käufer aus. Was Onkel John als Kind beobachten konnte, nämlich dass man eine an sich wertvolle Farm zu einem Spottpreis kaufen konnte, weil sich kein anderer Käufer fand – und nicht etwa weil der Hof wertlos gewesen wäre –, beeindruckte ihn tief und spielte zeit seines Lebens eine wichtige Rolle.

Manchmal lernt man eine wichtige Lektion, indem man andere Menschen beobachtet und ihre erfolgreichen Methoden selbst anwendet. Doch die klügsten Menschen werden Zeugen von Fehlentscheidungen und speichern sie als Erfahrungswerte, ohne aber selbst die gleichen Fehler zu machen, denn kluge Menschen lernen aus ihren eigenen Fehlern, die klügsten unter uns lernen jedoch aus den Fehlern der anderen. Seine nächste wichtige Lektion lernte Onkel John ebenfalls von seinem Vater, doch dieses Mal lag es daran, dass ihnen Fortuna nicht hold war.

Wie bereits erwähnt, war Onkel Johns Vater in vielen Geschäftsbereichen tätig. Als Besitzer und Leiter einer Entkörnungsfabrik und mehrerer Baumwolllager besaß Harvey senior einen von nur drei Betrieben in Franklin County, Tennessee, der für damalige Verhältnisse recht produktiv war. Eine Charaktereigenschaft meines Urgroßvaters haben wir bisher noch nicht erwähnt: Er wollte unbedingt reich werden und war stets auf der Suche nach der nächsten Gelegenheit, das große Geld zu verdienen – so beschreiben ihn jedenfalls die meisten meiner Familienmitglieder, die ihn kannten. Er versuchte sein Ziel unter anderem zu erreichen, indem er an den Baumwollbörsen in New York und New Orleans große Summen in Baumwoll-Futures investierte. Onkel John und mein Großvater erzählten oft die Geschichte, wie ihr Vater eines Tages nach Hause gekommen war und zu ihnen sagte: »Jungs, wir sind reich. Wir haben am Markt für Baumwoll-Futures gerade mehr Geld verdient, als ihr euch vorstellen könnt. Ihr werdet nie mehr arbeiten müssen, genauso wie eure Kinder und Enkelkinder ...« Die Jungen waren außer sich vor Freude, doch schon einige Tage später kam Harvey senior nach Hause, sah seine Kinder an und sagte: »Jungs, wir haben alles verloren, wir sind ruiniert.«

Indem er diese emotionale, ja atemlose Achterbahnfahrt von Reichtum zu Mittellosigkeit und Verzweiflung miterlebte, lernte Onkel John mit Sicherheit einiges über Risikomanagement und das vergängliche Wesen des Reichtums auf dem Papier, den die Finanzmärkte schufen. Dieses Beispiel für Aufstieg und Fall, Gewinn und Verlust sollte für die Karriere meines Urgroßvaters bezeichnend sein. Seine impulsiven Geschäftsabschlüsse und der Mangel an Rücklagen sorgten oft dafür, dass er finanziell auf wackligen Füßen stand. Später ging er sogar so weit, sich von Onkel John und meinem Großvater Geld zu leihen, um seine Geschäfte durchziehen zu können. Zweifelsohne waren diese Erlebnisse in frühester Kindheit dafür verantwortlich, dass Onkel John und mein Großvater einen tief empfundenen Respekt für Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit entwickelten. Beide Kinder wuchsen auf und wurden zu Männern, die die Sparsamkeit quasi zur Kunstform erhoben, da sie immer wieder kreative Möglichkeiten fanden, um Geld zu sparen. Beide waren der Meinung, dass Sparsamkeit stets ein Gefühl der Sorglosigkeit und der Sicherheit schuf.

Onkel John erzählte uns oft, dass er und seine erste Frau nach dem Umzug nach New York, wo John kurz nach der Hochzeit seine Karriere beginnen wollte, eine Regel aufstellten: Sie wollten die Hälfte ihres Einkommens sparen. Von jedem Dollar, den sie verdienten, legten sie 50 Cent auf die hohe Kante und investierten ihn. Onkel John sagte, dass sie nur in der Lage gewesen seien, so viel zu sparen, indem er und seine Frau Judith aus der Sache eine Art Spiel machten. Als Onkel John und Judith ihre erste unmöblierte Wohnung in New York bezogen, suchten sie die Zeitungen nach Möbelauktionen und Haushaltsauflösungen ab. Am Ende hatten sie es geschafft ihr 5-Zimmer-Apartment für nur 25 US-Dollar komplett einzurichten (dem interessierten Leser sei gesagt, dass diese Summe im Jahr 2006 etwa einem Wert von 351 US-Dollar entspricht). Sie beauftragten sogar ihre Freunde, ihnen bei der Schnäppchenjagd zu helfen, bei der es auch galt, das billigste komplette Abendessen der Stadt zu finden. In diesem Fall war das Ziel, ein Essen für 0,50 US-Dollar zu finden (im Jahr 2006 würde das 7,03 US-Dollar entsprechen).

Onkel John und seine Frau wurden zu vollendeten Schnäppchenjägern. Dabei ging es ihnen mehr darum, ein gutes Geschäft zu machen, als darum, etwas billig zu kaufen. Eines von Onkel Johns Lieb-