

Curtis M. Faith

Die Strategien der Turtle Trader

Geheime Methoden,
die gewöhnliche Menschen
in legendäre Trader verwandeln

FBV

© des Titels »Die Strategien der Turtletrader« (ISBN 978-3-89879-596-8) 2016 by FinanzbuchVerlag, Münchner
Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter. Nähere Informationen unter: www.rm-vg.de

Einführung

Der Tag, an dem ich den Prinzen des Parketts traf

Sie können davon ausgehen, dass Sie in Ihrem Leben nur eine Handvoll bestimmender Momente erfahren. Im Alter von 19 hatte ich zwei an einem Tag: zum ersten Mal das Art-Déco-Gebäude zu sehen, das die Heimat des Chicago Board of Trade (CBOT) ist, und Richard Dennis zu treffen, den legendären Rohstoffhändler.

Die CBOT ist der berühmteste Blickfang in Chicago. Sogar aus einer Meile Entfernung kann man das Gebäude im West Jackson Boulevard 141 sehen. Es ist mit der einsamen Statue der Ceres gekrönt, der römischen Göttin der Landwirtschaft. Mit einer Höhe von 45 Stockwerken, steht es selbstbewusst unter den anderen Wolkenkratzern und ist ein angemessenes Zuhause für die Börse. Auf dem Parkett sind die etwas vertieft gelegenen Börsenringe, in denen die Händler Schulter an Schulter stehen und alle paar Sekunden Getreide, Fleisch und Währungen in Millionenhöhe inmitten lauter Rufe und ausgeklügelter Signale kaufen und verkaufen. Organisierter Tumult dieser Art versetzt jedes Jahr Tausende von Außenseitern, die sich die Börsenringe anschauen, in Ehrfurcht. Für Trader ist es ein Mekka.

Als ich in Jackson 141 in den Fahrstuhl stieg, bekam ich feuchte Hände. Ich war 19 Jahre alt und im Begriff, ein Vorstellungsgespräch mit Richard Dennis zu absolvieren, einem der berühmtesten Rohstoffspekulanten der Welt. Bereits bevor das Turtle-Experiment weithin bekannt wurde, war Dennis eine Tradinglegende. Man nannte ihn den Prinzen des Parketthandels; diesen Beinamen verdankte er dem Kunststück, mit Mitte 30 ein paar tausend Dollar in mehrere hundert Millionen verwandelt zu haben.

Später erfuhr ich, wie viel Glück ich gehabt hatte, in dem Fahrstuhl zu sein. Über 1.000 Personen hatten sich für die Stelle beworben, für die ich mich nun vorstellte, und nur 40 Bewerbern war eine Audienz bei Dennis gewährt worden. Nur 13 – weniger als ein Prozent – wurden letztlich ausgewählt und weitere zehn für ein Folgeprogramm im nächsten Jahr.

Lange vor Donald Trumps *The Apprentice* und anderen Reality-TV-Wettbewerben rief Dennis seinen eigenen Wettkampf ins Leben, der durch eine Debatte zwischen ihm und seinem guten Freund – und gleichermaßen erfolgreichen Trader – William (Bill) Eckhardt ausgelöst wurde, ob gute Trader gemacht oder geboren werden. Dennis glaubte, er könne fast jeden in einen erfolgreichen Trader verwandeln; Eckhardt glaubte, es sei eine Sache des Charakters, nicht der Ausbildung. Dennis setzte sein Geld für seine Überzeugung ein und die beiden schlossen eine Wette ab.

Um zu sehen, wer Recht hatte, schalteten sie große Anzeigen im *Wall Street Journal*, in *Barron's* und in der *New York Times*. Sie gaben bekannt, dass sich Leute bei Dennis bewerben konnten, die Interesse daran hätten, seine Schüler zu werden. In der Anzeige stand auch, dass er dieser Gruppe seine Tradingmethoden beibringen und jedem Schüler ein Tradingkonto mit einer Million Dollar geben würde.

Damals verstand ich die Bedeutung der Anzeige nicht. Indem er das Vorhaben publik machte und die Wette durchführte, hatte Dennis eine mutige Aussage getroffen. Er glaubte die Gründe seines

eigenen Erfolges so gut zu verstehen, dass er aus anderen genauso gute Trader machen könne – sogar wenn sie völlige Neulinge waren, die noch nie zuvor gehandelt hatten. Er war so von seiner Behauptung überzeugt, dass er gewillt war, Millionen seines eigenen Geldes zu riskieren, um sie zu beweisen.

Dennis' Schüler – von denen ich einer war – wurden als „Die Turtles“ bekannt, nachdem ihr Erfolg zu einer Tradinglegende geworden war. Innerhalb von viereinhalb Jahren fuhren die Turtles im Durchschnitt über 80 Prozent Gewinn im Jahr ein. Aber woher kommt der Name Turtles? Der Name kommt von dem Ort, an dem sich Dennis und Eckhardt befanden, als die schon lange dauernde Debatte ernst wurde: einer Schildkröten-Farm in Singapur. Als sie die Farm von Nahem sahen, soll es aus Dennis herausgeplatzt sein: „Wir werden Trader so züchten, wie sie Schildkröten – Turtles – in Singapur züchten.“

Da stand ich nun, mit 19 Jahren, verschwitzten Händen, im Begriff, den Prinzen des Parketthandels zu treffen. Als ich den Korridor entlangging, hätte ich mich nicht darüber wundern sollen, dass die Büros einen rein funktionellen Eindruck machten. Es gab keinen prächtigen Eingang, keine kunstvolle Lobby, keinen Versuch, Kunden, Broker oder hohe Tiere zu beeindrucken. Dennis war zwar bekannt dafür, kein Geld für protzige Aufmachungen zu verschwenden, und deshalb konnte ich die Ausstattung auch verstehen. Und doch hatte ich mehr erwartet. Alles schien kleiner zu sein, als ich es mir vorgestellt hatte.

Ich fand die Tür mit dem Namensschild „C&D Commodities“ und öffnete sie.

Dale Dellutri, Dennis' Geschäftspartner, begrüßte mich an der Tür und sagte, Richard beende gerade ein anderes Vorstellungsgespräch. Ich wusste bereits, wie Richard aussah, ich hatte sein Bild in einigen Artikeln gesehen, aber ich hatte keinen klaren Eindruck von seiner Persönlichkeit, und so verbrachte ich meine Zeit damit, darüber nachzudenken.

Bei der Vorbereitung auf dieses Vorstellungsgespräch hatte ich alles, was ich über Richard finden konnte, gelesen. Ich hatte also einige Anhaltspunkte zu seiner Persönlichkeit, aber nicht so viele, wie ich gerne gehabt hätte. Ich hatte auch an Richards 40-Fragen-Test teilgenommen (er gehörte zur Bewerbung), deshalb wusste ich zumindest ein wenig darüber, was bei einem Trader wichtig war.

Als sich die Tür zu Richards Büro öffnete, kam der vorige Kandidat heraus. Er erzählte mir ein bisschen von seinem Vorstellungsgespräch und wünschte mir Glück. Er muss es gut gemacht haben; ich sah ihn einige Wochen später in der ersten Übungsklasse wieder. Ich ging hinein und traf Richard und seinen Partner, William Eckhard – Rich und Bill, wie wir sie später nannten und wie ich sie immer noch nenne. Rich war ein Berg von einem Mann mit einem freundlichen Gesicht und ruhigem Verhalten. Bill war dünn und von mittlerer Größe. Er sah aus und kleidete sich wie ein Professor für Angewandte Mathematik an der Universität von Chicago.

Das Vorstellungsgespräch entsprach dem Test, den ich von Richards C&D Commodities als Teil des Bewerbungsverfahrens bekommen hatte. Rich war an meiner Theorie zu den Märkten interessiert und wollte wissen, warum ich glaubte, dass man mit Trading Geld verdienen könne. Sie waren beide sehr an den Einzelheiten meines Werdegangs interessiert. Rückblickend muss ich sagen, dass ich von der Norm abwich. Selbst heute haben nur sehr wenige Menschen die besonderen Erfahrungen, die ich bereits mit 19 Jahren hatte – wenigstens soweit es um die Handelsverfahren ging, die uns später beigebracht wurden.

Im Herbst 1983 hatten nur sehr wenige Menschen einen Personal Computer, sie waren schließlich gerade erst erfunden worden. Ich aber hatte in den zwei Jahren zuvor als Teilzeitjob nach der Schule Apple-II-Computer programmiert. Ich programmierte den Computer, um das zu analysieren, was man seinerzeit als Systeme kannte: Handelsstrategien mit bestimmten Regeln, die genau festlegten, wann man Aktien oder Rohstoffe auf der Grundlage ihrer Kursbewe-

gungen kaufen oder verkaufen sollte. Während dieser zwei Jahre hatte ich 30 oder 40 verschiedene Programme geschrieben, die Handelssysteme durch die Verwendung historischer Daten testeten, um festzustellen, wie viel Geld verdient worden wäre, wenn diese Programme in verschiedenen Märkten verwendet worden wären. Später wurde mir klar, dass dies 1983 eine bahnbrechende Forschung war.

Was als interessanter Schülerjob begonnen hatte, entwickelte sich zu einer Leidenschaft. Ich arbeitete für ein Unternehmen namens Harvard Investment Service, das sich in der Küche eines kleinen Hauses in der Stadt Harvard, Massachusetts, befand, ungefähr 40 Meilen westlich von Boston. Harvard ist der Inbegriff einer kleinen Stadt: Apfelgärten, eine kleine Bücherei, eine Stadthalle und der Marktplatz. Harvard Investment Service bestand aus nur drei Leuten: George Arndt (dem die Küche und das Unternehmen gehörte und der uns sagte, was wir tun sollten), meinem Freund Tim Arnold und mir. Tim und ich erledigten die Routinearbeiten.

George war der Erste, der mein Interesse für das Trading weckte. Er hatte mir sein Exemplar von *Reminiscences of a Stock Operator* geliehen, der fiktiven Biographie des berühmten Spekulanten Jesse Livermore von Edwin Lefèvre. Ich bin mir nicht sicher, ob es Lefèvres feiner Schreibstil oder Livermores überlebensgroßer Charakter war, doch nachdem ich das Buch gelesen hatte, war ich total begeistert. Ich wollte ein Trader werden. Ich glaubte auch, dass ich ein großer Trader sein könnte, dass ich ein großer Trader werden könnte. Diese Überzeugung trug ich bis in das Gespräch mit Rich und Bill hinein, wie es nur ein 19-Jähriger kann.

Es stellte sich heraus, dass es eine ausgezeichnete Vorbereitung auf das Vorstellungsgespräch und die anschließenden Trainingssitzungen gewesen war, Handelssysteme analysiert zu haben. Ich glaube, dieser Hintergrund war einer der Gründe dafür, dass ich schneller und sicherer mit Richs und Bills Methoden zurechtkam als die anderen Schüler und so auch letztendlich mehr Geld für Rich verdienen konnte als jeder andere der Turtles. Von Anfang an war

ich sicherer – sowohl hinsichtlich ihres Ansatzes als auch des Konzepts des systematischen Tradens – als die anderen.

Diese Zuversicht spielte eine wichtige Rolle für Richs Glauben an meinen schließlichen Erfolg und an meine Fähigkeit, mein Tradingpotenzial zu erreichen. Mein Hintergrund ermöglichte mir etwas, was keiner der anderen Turtles konnte: den einfachen Regeln zu folgen, die in unserem zweiwöchigen Trainingsseminar umrissen wurden. Die Tatsache, dass keiner der anderen Turtles im ersten Monat diesen Regeln folgte, mag seltsam erscheinen, diese Geschichte werde ich aber später erzählen.

Zuerst befürchtete ich, im Nachteil zu sein, weil ich bisher noch nie wirklich gehandelt hatte. Zwar glaubte ich, dass mein Systemtester-Hintergrund mir einen Vorteil bringen könnte, um dem entgegenzuwirken, aber meine fehlende Erfahrung war meine größte Sorge. Aus den Fragen, die Rich und Bill stellten, war klar zu entnehmen, dass die Kandidaten in den Vorstellungsgesprächen bezüglich ihrer geistigen Fähigkeiten und ihrer Argumentationsfähigkeit bewertet werden sollten. Das überraschte mich nicht, denn eine der Fragen auf dem Fragebogen, der vor dem Gespräch auszufüllen war, betraf die SAT-Ergebnisse, und es hatte viele andere Fragen gegeben, mit denen man versuchte, unsere mentale Belastbarkeit einzuschätzen. Was mich überraschte, war, dass sie genauso an dem interessiert waren, was ich in Bezug auf das Traden nicht glaubte, wie an dem, was ich glaubte.

Ich erinnere mich an den Augenblick im Vorstellungsgespräch, als ich zu der Überzeugung gelangte, ich würde ein Angebot bekommen. Wir sprachen gerade darüber, dass ich nicht glaubte, so viele Menschen seien sich sicher, es gebe einen Stein der Weisen, der es einem ermöglichte, die Märkte mit hoher Genauigkeit vorauszusagen. Ich glaubte, für jegliche Art von Vorhersage gebe es viel zu viele Variablen für etwas so Komplexes wie den Preis von Weizen oder Gold, und dass die Menschen, die nach dem Stein der Weisen suchten, enttäuscht werden würden.

Als Beispiel gab ich eine Geschichte wieder, die George mir über eine runde Glasscheibe mit vielen gekrümmten und geraden Linien erzählte, die man auf einen Chart legen konnte, so dass die obere und untere Grenze des Kurs-Charts magisch die Linien treffen würden, so, als würden die Märkte auf eine Art geheime Ordnung reagieren. Sie schienen diese Geschichte gut anzunehmen, und in diesem Moment dachte ich mir: „Ich werde die Stelle bekommen.“

Ich hatte Recht – in einigen Punkten. Ich bekam die Stelle; Rich und Bill testeten meine Intelligenz und meine Tauglichkeit. Sie wollten Menschen, die die Eigenschaften besaßen, von denen sie glaubten, sie seien für profitables Trading notwendig. Sie waren auch gute Wissenschaftler: Sie experimentierten mit absichtlich eingebauter Vielfältigkeit in das, was später als die Turtle-Klasse bekannt werden würde. Mitglieder der ersten Klasse waren unter anderen die folgenden Personen:

- Ein Mann, der ein starkes Interesse für das Spielen und für Spiele im Allgemeinen hatte. Er war zufällig der Herausgeber des *Dungeon Master's Manual* für das Rollenspiel *Dungeons and Dragons*, das Anfang der 1980er-Jahre der letzte Schrei war.
- Ein Mann mit einem Ph. D. in Linguistik von der Universität Chicago.
- Ein Mann, der für Cargill Getreide handelte und während seiner Schulzeit Schachmeister des Staates Massachusetts war.
- Einige Leute mit Tradinghintergrund.
- Ein Buchhalter.
- Ein professioneller Black-Jack- und Backgammon-Spieler.

Viele dieser Personen gehörten zu den intelligentesten Menschen, die ich jemals getroffen habe. Rich und Bill hatten definitiv nach hoher Intelligenz mit einer besonderen Gewichtung mathematischer und analytischer Fähigkeiten gesucht. Rich sagte später in einem Interview, dass sie nach „extremer Intelligenz“ suchten, da sie so viele Bewerber hätten und es sich leisten könnten, wählerisch zu sein. Diese Eigenschaften trafen auf viele, aber nicht alle Turtles zu. Es mag überraschen, aber ich glaube auch nicht, dass unsere Intelligenz letztlich notwendigerweise in einem direkten Zusammenhang mit unserem Erfolg oder Misserfolg stand. Ein weiteres gemeinsames Merkmal waren Kenntnisse in Spieltheorie und Spielstrategie sowie gute Kenntnisse der Wahrscheinlichkeitsrechnung in Bezug auf Glücksspiele. Es würde bald deutlich werden, warum sie diese Erfahrungen als wichtig erachteten.

Einige Wochen nach meinem Vorstellungsgespräch bekam ich einen Anruf von Rich, der mir mitteilte, ich sei in das Trainingsprogramm aufgenommen worden. Ich muss wohl nicht sehr begeistert geklungen haben, denn er erzählte mir später, ich sei der einzige der aufgenommenen Schüler gewesen, der von dieser Nachricht nicht überwältigt zu sein schien. Er sei sich nicht sicher gewesen, ob ich überhaupt zum Unterricht erscheinen würde.

Rich teilte mir mit, dass das Training in den letzten beiden Wochen des Jahres stattfinden würde. Nach diesen beiden Wochen würden wir mit dem Traden eines kleinen Depots beginnen. Er sagte auch, er werde jedem von uns ein Handelsdepot mit einer Million Dollar zur Verfügung stellen, wenn wir uns mit dem kleinen Depot in einer ersten Versuchsphase gut anstellten.

Es mag manche überraschen, dass Rich glaubte, er könne eine Gruppe Trader in nur zwei Wochen ausbilden. Was mich rückblickend erstaunt, ist, dass er glaubte, es würde so lange dauern. Tatsächlich stellten Rich und Bill im zweiten Jahr eine neue Auswahl Turtle Trader ein und bildeten sie in nur einer Woche aus. Die Schwierigkeit des Tradings liegt nicht in den Konzepten, sondern in

deren Anwendung. Es ist verhältnismäßig einfach zu erlernen, was man beim Trading tun muss. Aber es ist sehr schwierig, diese Lektionen beim Trading auch tatsächlich anzuwenden.

Am Ende der einmonatigen Probezeit bewertete Rich unsere Leistungen. Einige Turtles erhielten die volle Summe von einer Million Dollar zum Traden, anderen wurde ein kleineres Depot gegeben, und wieder anderen wurde gesagt, sie sollten weiter mit der anfänglichen Depotgröße handeln. Rich stellte mir ein Zwei-Millionen-Dollar-Depot zur Verfügung und für die Dauer des Turtle-Programms handelte ich das größte Depot für ihn.

In diesem Buch werde ich Ihnen einige der Gründe nennen, warum Rich nach nur einem Monat in der Lage war, unsere jeweiligen Fähigkeiten einzuschätzen, wonach er gesucht hatte – und warum er mir ein viel größeres Depot gab als den anderen Turtles. Rich fand diese Fähigkeit in mir bereits sehr früh und schließlich auch in vielen der anderen: Das ist es, was ich die Art der Turtles nenne.

Bevor wir uns den Besonderheiten der Art und Weise, wie die Turtles ihre Handelsgeschäfte durchführten, zuwenden, will ich die Dinge in den richtigen Zusammenhang bringen und über das Traden im Allgemeinen sprechen. Ich möchte Ihnen auch einige Einblicke in die psychologischen Gründe geben, die erklären, warum die Turtles so profitabel waren und warum gute Trader Geld verdienen können. Die nächsten beiden Kapitel legen den Grundstein für Kapitel drei, in dem wir zur Geschichte der Turtle Trader zurückkehren und uns dann in die Einzelheiten der Art und Weise des Turtle Tradings vertiefen werden.

KAPITEL

1

Risiko-Junkies

**Hohes Risiko, hoher Gewinn:
Man braucht Nerven aus Stahl,
um dieses Spiel zu spielen.**

*– Mitteilung an einen Freund,
bevor das Turtle-Programm begann*

Die Leute fragen sich oft, wodurch jemand zu einem Trader wird und nicht zu einem Anleger. Dieser Unterschied ist oft unklar, weil viele Menschen, die sich Anleger nennen, eigentlich so handeln, als ob sie Trader wären.

Anleger sind Menschen, die etwas langfristig kaufen und davon ausgehen, dass ihre Anlage über einen längeren Zeitraum – viele Jahre – im Wert steigen wird. Sie kaufen Dinge, tatsächliche Sachen. Warren Buffett ist ein Investor. Er kauft Unternehmen. Er kauft keine Aktien. Er kauft das, was die Aktie repräsentiert: das Unternehmen selbst, mit dem Managementteam, den Produkten und der Marktpräsenz. Es kümmert ihn nicht, dass der Aktienmarkt den „richtigen“ Kurs für seine Unternehmen vielleicht nicht widerspiegelt. Tatsächlich ist es gerade das, worauf er sich verlässt, um sein Geld zu verdienen. Er kauft Unternehmen, wenn sie für ihn viel mehr wert sind als der Kurs, mit dem der Aktienmarkt sie bewertet. Er verkauft Unternehmen, wenn sie ihm viel weniger wert erscheinen als der Kurs, mit dem der Aktienmarkt sie bewertet. Er verdient damit viel Geld, weil er das sehr gut macht.

Trader kaufen keine physischen Dinge wie zum Beispiel Unternehmen; sie kaufen kein Getreide, Gold oder Silber. Sie kaufen Aktien, Futures-Kontrakte und Optionen. Die Qualität des Managementteams interessiert sie nicht besonders, genauso wenig der voraussichtliche Ölverbrauch im kühlen Nordosten oder die globale Kaffeeproduktion. Trader kümmern sich um den Kurs; im Wesentlichen kaufen und verkaufen sie Risiko.

Peter Bernstein diskutiert in seinem informativen und fesselnden Buch *Against the Gods: The remarkable Story of Risk*, wie sich Märkte entwickelten, um die Übertragung des Risikos von einer Partei auf eine andere zu ermöglichen. Das ist tatsächlich der Grund, weshalb Finanzmärkte geschaffen wurden und eine Funktion, die sie weiterhin erfüllen.

In den heutigen modernen Märkten können Unternehmen Termingeschäfte auf Währungen abschließen oder Futures-Kontrakte auf Währungen kaufen, die ihre Geschäfte vor den Auswirkungen schwankender Kurse der Währungen ihrer ausländischen Lieferanten schützen. Unternehmen können auch Kontrakte kaufen, um sich vor künftigen Preisanstiegen bei Rohstoffen wie Öl, Kupfer oder Aluminium zu schützen.

Der Kauf oder Verkauf von Futures-Kontrakten mit dem Ziel, das Geschäftsrisiko auszugleichen, das durch Preisveränderungen bei Rohstoffen oder bei Veränderungen der Wechselkurse ausländischer Währungen entsteht, wird Hedging oder Absicherung genannt. Eine richtige Absicherung kann einen großen Unterschied für Unternehmen bedeuten, die stark auf die Kosten für Rohstoffe wie zum Beispiel Öl reagieren. Fluglinien etwa reagieren sehr schnell auf den Preis von Kerosin, der an den Ölpreis gekoppelt ist. Wenn der Ölpreis steigt, sinken die Gewinne, es sei denn, die Ticketpreise werden erhöht. Steigende Ticketpreise vermindern eventuell den Ticketverkauf und demzufolge die Gewinne. Gleich bleibende Ticketpreise werden die Gewinne schmälern, wenn die Kosten wegen eines Ölpreisanstiegs nach oben gehen.

Die Lösung ist, am Ölmarkt Sicherungsgeschäfte durchzuführen. Southwest Airlines machte das bereits seit Jahren, und als der Ölpreis von 25 Dollar pro Fass auf über 60 Dollar anstieg, erhöhten sich die Kosten nicht erheblich. Southwest Airlines war so gut abgesichert, dass das Unternehmen sogar noch Jahre nach Beginn des Preisanstiegs 85 Prozent des Öls für 26 Dollar pro Fass bekam.

Es ist kein Zufall, dass Southwest Airlines eine der profitabelsten Fluggesellschaften der letzten Jahre war. Die Geschäftsführung von Southwest erkannte, dass es ihr Geschäft war, Menschen von einem Ort zu einem anderen zu fliegen, und nicht, sich um den Ölpreis zu sorgen. Sie nutzten die Finanzmärkte, um ihre Gewinne vor den Auswirkungen schwankender Ölpreise zu schützen. Sie handelten klug.

Wer aber verkauft Futures-Kontrakte an Unternehmen wie Southwest, die ihr Geschäftsrisiko absichern wollen? Das machen Trader.

Trader handeln das Risiko

Das Geschäft der Trader ist das Risiko. Es gibt viele Arten von Risiko und für jede Risikoart gibt es einen entsprechenden Trader-Typ. Für die Zwecke dieses Buches teilen wir die kleineren Risikokategorien in zwei große Gruppen ein: das Liquiditätsrisiko und das Kursrisiko.

Viele Trader – vielleicht die meisten – sind sehr kurzfristig orientiert. Sie handeln das, was man Liquiditätsrisiko nennt. Dieses bezieht sich auf das Risiko, dass ein Trader nicht in der Lage sein wird, zu kaufen oder zu verkaufen: Es gibt keinen Käufer, wenn man eine Anlage verkaufen will, oder keinen Verkäufer, wenn man eine Anlage kaufen will. Den meisten Menschen ist der Ausdruck Liquidität geläufig, da er im Finanzwesen in Zusammenhang mit dem Begriff liquide Mittel gebraucht wird. Liquide Mittel sind Anlagen, die einfach und schnell in Geld verwandelt werden können. Barmittel auf einem Konto sind äußerst liquide, umsatzstarke Aktien sind relativ liquide, und ein Grundstück ist schwer in Bargeld umzuwandeln.