

Georg Eckert

WIE ICH LERNTÉ, DEN CRASH ZU LIEBEN

25 Investmentempfehlungen

FBV

© des Titels »Wie ich lernte, den Crash zu lieben« von Georg Eckert (ISBN 978-3-95972-401-2)
2021 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

VORWORT

Seit 50 Jahren investiere ich im Aktienbereich. Freimütig kann ich einräumen, dass mich diese Tätigkeit wohlhabender gemacht hat als mein eigentlicher Beruf (Augenarzt), den ich immer noch ausübe, weil ich ihn hochinteressant finde. Im Alter von etwa 17 Jahren habe ich den Lohn meiner Ferienarbeit in die Aktien von Nestlé und BASF investiert, halte diese bis heute und habe das nie bereut.

In den vergangenen 50 Jahren habe ich so ziemlich alles erlebt, was der Markt hergibt, und oft genug bin ich erwischt worden vom GD, dem »Großen Demütiger«, dem Markt, wie das der US-Analyst und Börsenautor Ken Fisher so schön ausdrückt.

Warum schreibe ich dieses Buch? Ich schreibe es deshalb, weil ich die Finanzliteratur ziemlich gut überblicke. Daraus ziehe ich die Konsequenz, dass vieles überflüssig, manches falsch und einiges beim besten Willen nicht zu gebrauchen ist: Wenn meine Kinder (jetzt 38 und 40 Jahre alt) »Anlagebedarf« anmelden, dann hätte ich verspielt, wenn ich mit irgendwelchen verschwurbelten volkswirtschaftlichen Theorien anrücken würde. Hier ist im Gegenteil eine klare Ansage gefragt, sonst ist man bald nicht mehr »im Spiel«.

Auch bei den unendlich vielen Theorien und Strategien muss etwas aufgeräumt werden. Im Wesentlichen geht es darum, entweder eine konzentrierte oder diversifizierte Strategie zu fahren. Dazu habe ich ebenfalls eine sehr klare Meinung: Es gibt Menschen, die mit einer einzigen Aktie reich geworden sind. Jeff Bezos und Bill Gates gehören dazu. Allerdings sind beide zwar auch durch ihre Aktienbeteiligungen reich geworden, in erster Linie aber durch die erfolgreichen Unternehmen, die sie gegründet haben. Dasselbe gilt für die Quandt-Familie, die durch BMW reich geworden ist.

Ein hervorragender Investor ist Warren Buffett – das brauche ich nicht weiter auszuführen. Legendär sein Spruch: »Es ist einfacher, eine einzige Frau gut zu kennen, als einen ganzen Harem.« Er schwört auf ein konzentriertes Portfolio und hat zumeist recht damit, weil er in der Lage und willens ist, ein Geschäft ziemlich genau zu durchleuchten. Das Wort »zumeist« kommt daher, weil auch Warren Buffett nicht unfehlbar ist – das zeigt seine Beteiligung an Kraft Heinz.

Von den oben genannten Persönlichkeiten lesen wir sehr viel. Wir lesen dagegen kaum etwas von der viel größeren Anzahl von »Playern«, die ebenfalls auf ein einziges Unternehmen gesetzt haben und damit eben Pech hatten. Hier lässt sich eine verzerrte Wahrnehmung und eine einseitige Berichterstattung feststellen.

Wenn Sie sich – wie ich auch – nicht in der Lage sehen, unendlich viel Zeit in das Lesen von Geschäftsberichten zu investieren, obwohl das sehr ratsam ist, dann ist eine diversifizierende Strategie ratsamer: Peter Lynch hielt während seiner

Investorentätigkeit mehr als 100 Firmen gleichzeitig und zeigt eine gute Performance, die mit der von Warren Buffett vergleichbar ist.

Mit einigen Überlegungen kann man sich sehr viel Zeit und Geld sparen. So lassen sich einige katastrophale Fehler vermeiden. Dazu gehört zum Beispiel, während eines Crashes zu verkaufen, einem neuen Trend aufzusitzen oder in bereits überbewertete Aktien wie seinerzeit in den Neuen Markt oder heute in Künstliche Intelligenz zu investieren.

Eine breite Diversifikation schützt oder mindert solche Fehler, und wenn dies mit langer Haltedauer gepaart ist, ist das fast schon ein Freifahrtschein zum Wohlstand.

Um erfolgreich zu investieren, braucht man einige gut funktionierende Rezepte, die aber oft nicht einfach durchzuhalten sind. Das ist etwa so, wie wenn Sie einem Teenager Enthaltensamkeit predigen: Das ist zwar ein einfaches Rezept, aber in der Durchführung manchmal schlicht nicht möglich.

An den Märkten gibt es ein ähnlich einfaches Rezept: Eigentlich muss man nur besser verkaufen als einkaufen, aber der Teufel steckt im Detail...

Zeitsparende und zugleich umsetzbare Überlegungen möchte ich Ihnen auf den nächsten Seiten mitteilen. Das Buch ist zwar nach einer inneren Logik aufgebaut; gleichwohl kann jedes Kapitel für sich gelesen und durchdacht werden. Für uns als Privatanleger ist es unter Umständen wichtiger, ein wenig nachzudenken, als täglich viele Stunden lang die Börse zu beobachten.

Wir können als Privatanleger sehr wohl erkennen, ob sich in manchen Bereichen des Marktes eine Euphorie aufbaut. Wir sehen, welche Aktien in Mode und damit oft überverteuert sind, und wir sollten auch lernen, einen »Schweinezyklus« zu erkennen und davon zu profitieren.

Nichts ist demokratischer als die Börse, daher gilt es zu bedenken: Jeder kann sich mit noch so kleinem oder großem Einsatz beteiligen, und alle haben vergleichbare Chancen. Die Börse ist charakterbildend. Gute Überlegungen werden honoriert, ganz zwingend müssen wir aus Fehlern lernen und bereit sein, die eigene Meinung auch mal zu ändern – diese Bereitschaft lässt so mancher Mitbürger vermissen. »Open-mindedness« ist eine unabdingbare Voraussetzung, um an der Börse zu überleben; sie ist auch im übrigen Leben angebracht. Zudem ist die Börse eine spannende intellektuelle Herausforderung, die dazu anregt, sich ein umfassendes, realistisches Bild von der Wirklichkeit zu machen.

I. BÖSE SPEKULANTEN – EHRBARE SPARER *oder* IST AKTIENBESITZ UNEHRENHAFT?

Spekulation gilt als anrühlich – Sparen als ehrbar. Diese Einstellung haben die Deutschen zu großen Teilen verinnerlicht, und diese Einstellung ist einer der Gründe dafür, dass der Anteil an Aktiensparern mit rund 8,5 Millionen Aktionären etwa im Vergleich zu den USA oder dem Vereinigten Königreich denkbar gering ist. Vielleicht dürfen wir uns – wieder einmal – in Erinnerung rufen, dass unser immer bescheidener werdender Wohlstand mittelbar auch an dieser Einstellung hängt: Die globalen Schwergewichte verschieben sich vehement nach Asien, Indien oder Afrika.

Wenig bekannt ist zum Beispiel die Tatsache, dass im »Reich der Mitte«, in China, auch nach dem Coronaschock mittlerweile mehr Neuwagen gekauft werden als etwa im Autoland USA. In China werden jährlich etwa 20 Millionen Neuwagen gekauft, in den USA nur noch 15 Millionen. In Afrika hat sich allen Schauerberichten zum Trotz eine wohlhabende Mittelschicht von etwa 300 Millionen Bürgern entwickelt, die mit der des Euroraumes vergleichbar ist.

Vielleicht ist das jetzt auch eine gute Gelegenheit, sich die Tatsache ins Gedächtnis zu rufen, dass wir alle weder von Ärzten, noch von Lehrern, noch von Beamten leben, sondern ausschließlich von erfolgreichen Unternehmen, die Dinge herstellen, die andere (noch) haben wollen. Auch die erwähnten Ärzte, Lehrer, Beamte und andere können nur dann bezahlt werden, wenn etwas erwirtschaftet wird, wenn »unsere« Unternehmen erfolgreich bleiben und wenn sie im internationalen Wettbewerb bestehen können.

Wo das nicht gegeben ist, sind Szenarien die Folge, wie sie derzeit immer noch in Griechenland bestehen: Dort hat die Bevölkerung eine negative Grundeinstellung gegenüber Unternehmern, und es herrscht eine überbordende Bürokratie. Es wird wenig erwirtschaftet und wenig produziert; Zukunftstechnologien gibt es schon gar nicht. Die Einstellung, »Der Staat wird's schon richten«, und eine unternehmensfeindliche Grundhaltung sind vielleicht die größte Gefahr, die von manchen Staaten auf uns überschwappen könnte.

Im Zusammenhang mit Aktien wird ja gerne der Begriff »Spekulation« verwendet – und das allein schon dann, wenn man sich dieser Anlageklasse nur zuwendet. Bei Immobilien, die im Preis ähnlich schwanken, taucht der Begriff »Spekulation« deutlich seltener auf, obwohl der Handel mit Immobilien weniger Gewinn und häufiger Verluste einbringt als der mit Aktien. Tatsächlich sind allerdings für Mitbürger die höchst normalen Schwankungen der Aktienmärkte, die man jeden Tag in der Zeitung nachlesen kann, oftmals schwer auszuhalten und ein Grund, dann doch lieber auf festverzinsliche Papiere auszuweichen, auch wenn

nach Steuern und Inflation Verluste nahezu unumgänglich sind.

Wovon wir als Kleinanleger mit beschränkter Zeit tatsächlich die Finger lassen sollten, ist Trading im großen Stil: Was ein Uli Hoeneß praktizierte, ist für uns zeitlich nicht machbar. Zudem sind hier die Erfolgsaussichten gering. Trading ist im Gegensatz zur konservativen Anlage eine höchst spekulative und oft verlustreiche Form der Anlage.

Die relative Sicherheit ist bei großen Unternehmen mit langjähriger Tradition und mit kontinuierlicher Gewinnentwicklung am größten. Der bekannte Professor Jeremy Siegel schreibt in einem seiner Bücher: »Es ist klar zu sehen, dass der Kaufkraftzuwachs von Aktienanlagen nicht nur alle anderen Investitionen übertrifft, sondern auch eine bemerkenswerte langfristige Stabilität aufweist.« Er schreibt weiter: »Im Gegensatz zur bemerkenswerten langfristigen Stabilität der Aktienrenditen sind die Realrenditen festverzinslicher Wertpapiere im Lauf der Zeit merklich gesunken.« Wenn wir die letzten Jahre anschauen, dann können wir Professor Siegel da nur zustimmen.

Wenn wir weiterhin zum Beispiel die Entwicklung des operativen Gewinns bei einer Aktie wie Johnson & Johnson, 3M oder Nestlé betrachten, dann sind zwar deren Kurse deutlich angestiegen, nicht aber der eigentliche Preis für die jeweiligen Aktien, wenn wir das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) betrachten: Die Johnson-&-Johnson-Aktie hatte im Herbst 2020 ein KGV von rund 19, die 3M-Aktie hatte ein KGV von 20, und bei der Nestlé-Aktie lag das KGV bei 22 – das ist zwar

nicht billig, aber auch keineswegs sehr teuer und hat sich in den letzten Jahren nicht wesentlich erhöht.

Wenn man das vor einigen Jahren eingesetzte Kapital betrachtet und mit heutigen Dividendenzahlungen und Kursveränderungen vergleicht, dann sind das angenehme Erfahrungen. Die gelegentlich gestellte Frage »Sekt oder Selters?« darf der erfolgreiche Anleger dann mit der Auswahl des Schaumgetränks beantworten ...

2. WARUM WIR AKTIEN HALTEN MÜSSEN UND WARUM WIR NIEMALS – NEVER EVER – ROULETTE SPIELEN DÜRFEN *oder* KEIN KAMPF GEGEN WINDMÜHLEN – KEIN KAMPF GEGEN DIE WAHRSCHEINLICHKEIT

Der verbissene Kampf von Don Quijote gegen die Windmühlen war vergebens – er hatte keine Chance gegen die sich drehenden Flügel. Wenn man den Gesichtsausdruck von Spielern in einem Spielkasino anschaut, könnte man sich daran erinnert fühlen. Auch das Ergebnis ist das gleiche. Beim Roulettespiel hat der Spieler keine Chance gegen das System. Jedes Mal, wenn die Kugel rollt, ist die Verlustwahrscheinlichkeit deutlich höher als die Gewinnwahrscheinlichkeit – und das gilt bei jedem einzelnen Spiel.

Wenn man beispielsweise auf die richtige Farbe gesetzt hat und diese auch kommt, dann hat man seinen Einsatz verdoppelt. Immer wieder fällt allerdings die Kugel auf das weiße Feld – in diesem Fall gehen alle Einsätze an die Spielbank. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Bank gewinnt, liegt dabei etwa bei 53 Prozent, die, dass der Spieler gewinnt, bei rund 47 Prozent! Bei 100 Einsätzen werden – statistisch gesehen –

53 Spiele gegen den Spieler laufen und 47 zu seinen Gunsten enden.

Je mehr Einsätze beziehungsweise Spiele stattfinden, desto unbarmherziger schlägt die Statistik zu: Bei vielen Spielen geht die Gewinnwahrscheinlichkeit gegen Null! Das bedeutet, dass kein vernünftig denkender Mensch Roulette spielen darf. Denn gegen die Statistik kann niemand gewinnen.

Dieses Modell – der Umgang mit Wahrscheinlichkeit – lässt sich auf die Märkte übertragen: Was am Roulettetisch gegen den Spieler läuft, spricht an den Märkten für ihn: Wegen des allgemeinen Produktivitätsfortschrittes ist die Gewinnwahrscheinlichkeit höher als die Verlustwahrscheinlichkeit – wenn man nicht alle Fehler dieser Welt macht. Wer mithin nicht Roulette spielen will, müsste eigentlich an den Märkten aktiv sein.

Die obigen Überlegungen sind meines Erachtens von allergrößter Bedeutung für das Verständnis der Märkte. Selbst ein hervorragender Investor wird erstaunlich häufig danebenliegen: Bei 100 Investitionsentscheidungen wird er vielleicht 60-mal richtigliegen aber eben auch 40-mal falsch. Das muss man erstmal aushalten! Trotzdem wird derjenige Anleger sehr schnell sehr wohlhabend werden, der eine solche Quote von 60 zu 40 erreicht.

Für die allermeisten Mitbürger ist das gleichwohl eine ausgesprochen schwierige Situation, das weiß ich wohl: In der Schule wurden wir alle darauf getrimmt, immer alles richtig zu machen. Das ist jedoch an den Märkten schlechterdings nicht möglich – auch nicht für die allerbesten Investoren.

Wir denken an Warren Buffett, der mit Kraft Heinz einen erheblichen Fehlgriff machte und dies auch freimütig zugab. Auch sein Investment in Apple ist bisher ohne großen Erfolg geblieben wie einige andere auch. Buffett ist sich jedoch seiner Fehlermöglichkeiten bewusst und kann damit umgehen.

Wir selber sollten die Feststellungen des Bestsellerautors Daniel Kahneman (*Schnelles Denken, langsames Denken*) zur Kenntnis nehmen. Demnach schmerzen uns Verluste etwa dreimal mehr als Gewinne in gleicher Höhe. Das ist einer der Gründe, weshalb die meisten Mitbürger sich am Aktienmarkt gar nicht erst engagieren. Denn ebenda ist eine ausgeprägte Frustrationstoleranz dringend erforderlich.

Die eigenen Gewinnaussichten können wir verbessern, indem wir uns auf Firmen fokussieren, die eine langjährige Erfolgsgeschichte aufweisen. Wenn manche Firmen es geschafft haben, über Jahrzehnte hinweg Umsatz und Gewinn zu steigern, dann können wir eine solche Entwicklung auch mit aller Vorsicht in die Zukunft extrapolieren. Solche Firmen haben es mit hoher Wahrscheinlichkeit gelernt, mit auftauchenden Schwierigkeiten umzugehen. Und weiter ist das ein Grund, eher auf die Marktführer in einer Branche zu setzen als auf Nummer 2 oder 3.

Eine solches erfolgreiches Unternehmen ist in meinen Augen zum Beispiel die amerikanische Colgate-Palmolive (WKN 850667), die in den letzten 30 Jahren den Kurs ihrer Aktie von circa 2 Dollar auf jetzt etwa 70 Dollar steigern konnte. Die Dividende wird seit dem Jahr 1895 (!) ausgeschüttet und meist gesteigert. Die Produkte von Colgate-Palmolive sind nicht spektakulär, sondern solche des täglichen Lebens.

Auch in Coronakrisenzeiten werden die Zähne geputzt und die Hände gewaschen.

Solche Aktien meinte Kostolany, als er von »kaufen und liegen lassen« sprach. Sie sind nur auf den ersten Blick vermeintlich langweilig.

3. KAUM ZINSEN WEIT UND BREIT *oder* DIVIDENDEN – DIE NEUEN ZINSEN?

Vor einiger Zeit war das noch undenkbar, nun sind die Zinsen praktisch abgeschafft. Will jemand größere Summen parken, wird sogar ein Negativzins erhoben; der Anleger muss mithin nicht nur auf Guthabenzinsen verzichten, sondern bekommt weniger Geld zurück als eingezahlt. Was von manchen Kapitalismuskritikern gefordert wurde, ist demnach eingetreten: Wir haben de facto eine Welt ohne Zinsen. Ist diese Welt jetzt besser?

Festzuhalten ist auf jeden Fall, dass diejenigen, die ihr Geld verleihen und für welche Zwecke auch immer zur Verfügung stellen, nicht mehr für das Risiko belohnt werden, das sie tragen. Die »bequeme Nummer«, Geld fürs Alter anzusparen, um dann einst komfortabel von den Zinsen zu leben – oder wenigstens davon, dass Zinserträge etwas zu einer sonst womöglich kümmerlichen Rente beitragen könnten – diese Möglichkeit ist perdu.

Um die Rente später etwas aufzubessern, werden Anleger nunmehr ins Risiko gedrängt. Sichere ergiebige festverzinsliche Wertpapiere existieren derzeit kaum noch. Das ist einer

der Gründe, weshalb die Parole ausgegeben wird: »Dividenden sind die neuen Zinsen.«

Die Anzahl der direkten Aktienbesitzer in Deutschland lag nach Zahlen des Deutschen Aktieninstitutes im Jahr 2019 bei 9,7 Millionen. Das ergab eine Erhebung vom Februar 2020. Lediglich 15,2 Prozent oder knapp jeder siebte Bundesbürger, der älter als 14 Jahre ist, besitzt demnach Aktien oder Aktienfonds. Das ist deshalb so bemerkenswert, weil eine viel größere Zahl von Mitbürgern ihr Ersparnis auf Sparkonten oder Festgeldkonten verkümmern lässt. Soviel zur Aktienkultur in Deutschland. Da ist ein kleiner »Schubs« in Richtung Aktienanlage gar nicht so verkehrt.

Allerdings hätten sich die Privatanleger besser vor einigen Jahren für diese Anlageklasse entschieden und nicht unbedingt in einer Zeit, in der im Dezember 2018 und jetzt im März 2020 eine kräftige Korrektur stattgefunden hat. Nicht vergessen wollen wir auch die Crashes in den Jahren 2003 und 2008, die im Nachhinein eine »wundervolle Gelegenheit« darstellten, sich günstig einzudecken. Eine solche Entwicklung wird auch jetzt wieder stattfinden, wenn die Corona-Situation bereinigt ist – vielleicht durch einen Impfstoff oder durch wirkungsvolle Medikamente.

Bemerkenswert war im Frühjahr 2020 die v-förmige Entwicklung der Märkte – ein rasanter Absturz und eine bisher fast genauso starke Gegenbewegung. Das spricht für die uralte Erfahrung, dass der Spruch »Diesmal ist alles anders!« auch in der aktuellen Situation nicht zutrifft. Vergleichen wir dazu das interessante Buch von Howard Mark, *Das Geheimnis der Marktzyklen*: Die wesentliche Aussage des Buches besteht

darin, dass die Märkte IMMER zwischen Crash und Boom hin- und herschwingen und sich nur selten in einer »Mittellage« aufhalten.

Ein noch schlechteres Timing als viele Privatanleger haben nur einige sogenannte professionelle Anleger hingelegt, die wie viele Versicherungen just zum Tiefpunkt der Märkte zum Beispiel im Jahr 2003 ihre Aktien verkauften und gerade dann ihre Aktienquote gesenkt hatten, als die Märkte unbarmherzig am Boden waren. Erst danach, in einer Zeit kräftig ansteigender Kurse, agierten manche »Profi-Anleger« in die Gegenrichtung – jetzt wiederum prozyklisch – und kauften zu teuren Preisen wieder ein. Der vielgescholtene Privatanleger zeigte oftmals einen besseren Riecher als die vermeintlichen Profis.

Da es immer noch keine guten Alternativen zu Aktien gibt, ist es sinnvoll, über einige Dividentitel nachzudenken. Dies empfiehlt sich weniger unter dem Gesichtspunkt von rasanten Kurssteigerungen, die eher unwahrscheinlicher geworden sind. Vielmehr macht der Blick auf die Dividenden diese Titel attraktiv. Denn diese Dividenden sind teilweise immer noch erfreulich, wenngleich auch ein Investment in Dividendenaktien nicht ganz ohne Risiko ist.

Am »bequemsten« sind Aktien aus Deutschland, die Dividenden ausschütten, bei denen schon an der Quelle Abgeltungssteuer plus Soli plus Kirchensteuer einbehalten werden. Der Betrag, der schlussendlich auf dem eigenen Verrechnungskonto landet, ist dann der Nettobetrag; die Steuer ist bereits gezahlt.