

Das Tao des  
Charlie  
Munger



Der Berkshire-Hathaway-Vizepräsident  
über das Leben, die Kunst,  
Geschäfte zu machen, und den Aufbau  
eines eigenen Vermögens



David Clark

Börsenbuch  Verlag

## DIE MORGENRÖTE DER WEISHEIT



*„Anzuerkennen, was man nicht weiß, ist die Morgenröte der Weisheit.“*



Je klüger wir werden, desto mehr begreifen wir, wie wenig wir eigentlich wissen. Indem wir anerkennen, was wir nicht wissen, machen wir uns bereit dafür, mehr zu lernen, sodass die Weisheit heraufdämmt.

In Charlies Welt der Geldanlage gibt es den von ihm so genannten „Kompetenzradius“, innerhalb dessen alle Unternehmen liegen, die zu verstehen und zu bewerten er in der Lage ist. Zu dieser Welt gehören aber auch alle Unternehmen außerhalb des dadurch beschriebenen Kreises, die er nicht versteht und nicht bewerten kann. Indem er anerkennt, was er nicht weiß, kann er entweder eine Anlage meiden oder mehr über ihr Geschäft erfahren und dann schauen, ob er es insoweit versteht, dass er es bewerten kann – und dadurch würde es in seinen Kompetenzradius rücken. Im Laufe seines Lebens hat Charlie diesen Kompetenzradius auf die Versicherungsbranche, das Bankwesen, Zeitungen, Fernsehen, Süßwarenhersteller, Fluggesellschaften, Werkzeugbau, Bootsbauer, Unterwäschehersteller, Stromkonzerne und Investmentbanking ausgeweitet. Sein Weg zu alledem begann damit, anzuerkennen, dass er nichts darüber wusste, und dann etwas dagegen zu unternehmen.

## ANALYSTEN



*„Wenn man in der Geschäftswelt Analysten, Prospektprüfungen, aber keinen gesunden Menschenverstand hat, dann ist das buchstäblich die Hölle.“*



Ich glaube, damit will Charlie sagen, dass wir dann, wenn Analysten einer Ratingagentur wie etwa Moody's Corporation ein neues Rating einer Anleihe herausgeben und dabei gleichzeitig Millionen von der an der Wall Street ansässigen Investmentbank beziehen, die das Rating angefordert hat, wahrscheinlich ein bisschen misstrauisch sein sollten. Die Ratingagenturen haben einen sehr starken Anreiz, den Investmentbanken die höchstmöglichen Einstufungen ihrer Finanzprodukte zu liefern – selbst wenn diese Produkte ein derart gutes Rating gar nicht verdient haben. Und genau das hat zur Bildung der Häuserblase beigetragen, zu dem nachfolgenden Börsencrash und zu der großen Rezession der Jahre 2007 bis 2009. Heute stehen wir vor dem Problem, dass der finanzielle Anreiz für Ratingagenturen, im Auftrag der Investmentbanken ein rosiges Bild zu malen, nach wie vor besteht. Wer zweimal auf den gleichen Trick hereinfällt, ist selber schuld.

## EINE FEHLGEPREISTE WETTE



*„Man sucht nach einer fehlgepreisten Wette. Darum geht es bei der Geldanlage. Und man muss genug wissen, um zu wissen, ob die Wette fehlgepreist ist. Das ist Value-Investing.“*



Ein Unternehmen ist dann eine fehlgepreiste Wette, wenn der Aktienkurs nicht zu seinen langfristigen künftigen Wirtschaftsdaten passt. Diese Fehlpreisung kann nach oben ausschlagen, sodass der Aktienkurs die langfristigen Aussichten des Unternehmens signifikant überbewertet. Oder sie kann nach unten ausschlagen, sodass der Aktienkurs die langfristigen Aussichten des Unternehmens stark unterbewertet. Wenn der Aktienkurs zu fallen beginnt, beginnt die Fehlpreisung des Unternehmens nach unten im Verhältnis zu den langfristigen Aussichten des Unternehmens. Je tiefer der Aktienkurs sinkt, umso fehlgepreister wird die Aktie. Dann stehen die Chancen günstig und es ist Zeit, zu kaufen. Man bekommt für sein Geld einen großartigen Gegenwert, wenn man ein Unternehmen mit großartigen ökonomischen Gegebenheiten kauft, die ihm in die Hände spielen, und dessen Aktienkurs nach unten fehlgepreist ist. Weshalb tritt dieses Phänomen der Fehlpreisung auf? Wegen des kurzsichtigen Charakters der Institutionen – vor allem Investmentfonds und Hedgefonds –, die die wichtigsten Akteure am Aktienmarkt sind und die sich nur für die Richtung interessieren, in die sich der Aktienkurs eines Unternehmens in den nächsten sechs Monaten entwickeln wird. Charlie hingegen geht es nur darum, wohin sich die grundlegenden Wirtschaftsdaten des Unternehmens in den nächsten zehn Jahren entwickeln werden. Die Diskrepanz zwischen diesen beiden ist das, was die fehlgepreiste Wette erzeugt – die Kaufgelegenheit.

## DIVERSIFIZIERUNG



*„Diese Anbetung am Altar der Diversifizierung, ich finde das wirklich verrückt.“*



Durch Diversifizierung werden Finanzberater und Börsenmakler davor bewahrt, jemals schlecht auszusehen, doch sie hält sie auch davon ab, wirklich gut dazustehen. Bei einer breiten Diversifizierung – wenn man beispielsweise ein Portfolio aus 50 oder mehr unterschiedlichen Aktien hält – geschieht Folgendes: Die Gewinner werden durch die Verlierer genauso ausgeglichen wie die Verlierer durch die Gewinner. Diversifizierung erzeugt eine Situation, die im Prinzip den Markt oder einen Indexfonds nachahmt. Ein Berater, der zur Diversifizierung rät, steht nie besonders gut oder besonders schlecht da, bloß durchschnittlich.

Charlie stellte fest, dass man dann, wenn man zu einem vernünftigen Preis in Unternehmen mit großartigen wirtschaftlichen Gegebenheiten investiert, die zu ihren Gunsten wirken, die Anzahl der Unternehmen auf zehn oder noch weniger senken kann und trotzdem gegen einen unerwarteten Unternehmensbankrott abgesichert ist – und im Portfolio über einen Zeitraum von zehn oder 20 Jahren solides Wachstum verzeichnen kann. Wie das Sprichwort sagt: Zu viel Diversifizierung und wir landen im Zoo. Es ist viel leichter, den Korb scharf im Auge zu behalten, wenn darin nur zehn Eier liegen.

## WANN MAN MASSIV SETZEN MUSS



*„Man sollte nicht vergessen, dass gute Ideen selten sind – wenn die Chancen ganz klar auf Ihrer Seite sind, sollten Sie massiv daraufsetzen.“*



Selbst wenn ein großartiges Investment direkt vor ihren Augen liegt, knabbern die meisten Anleger nur ein bisschen daran – was nicht der Weg zum großen Geld ist. Wann stehen die Chancen günstig? Wenn ein makroökonomisches Ereignis die Aktienkurse abstürzen lässt, kauft Charlie so viel wie möglich. Bedenken Sie, dass sich in Charlies Welt die Chancen mit sinkenden Preisen immer mehr zu unseren Gunsten verlagern, falls wir in Unternehmen investieren, denen gute langfristige wirtschaftliche Gegebenheiten in die Hände spielen. Charlie empfiehlt uns, in einem solchen Fall aufs Ganze zu gehen!