

„Es gibt derzeit nur wenige Orte, wo man sich als **Anleger verstecken kann.**“

US-Investor Joel Greenblatt erläutert im Gespräch mit „Märkte & Zertifikate“ seinen erfolgreichen Investmentansatz sowie seine Produktpalette bei RBS.

Interview: Peter Berger



Joel Greenblatt: „Ich rate heute einen grösseren Teil in Aktien anzulegen.“

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Sie schreiben in Ihrem Buch „Die Börsenzauberformel“, das 2006 erschienen ist, dass es eine sichere Anlage sei, sein Geld in US-Staatsanleihen anzulegen. Dies, weil man nach der Laufzeit sein Geld wiedererhalte. Würden Sie diesen letzten Satz heute, angesichts der schwelenden Finanzkrise, immer noch so schreiben?

Joel Greenblatt: Sicher, vielleicht ist es nicht mehr ganz der Betrag, den man erhält. Aber genau dafür bekommt man ja den Zinscoupon, der einen für das eingegangene Risiko entschädigt. Ich Sorge mich weniger um einen möglichen Staatsbankrott der USA als vielmehr um die Inflation. Es gibt derzeit nur wenige Orte, wo man

sich als Anleger verstecken kann. Oder in anderen Worten: Es gibt sehr wenige Anlagekategorien, die sicher sind. Auch wenn man sein Geld unter der Matratze belässt oder auf die Bank bringt: Wenn eine Hyperinflation kommt, ist das Geld auch dort nicht so sicher, wie es auf den ersten Blick erscheint. Etwas, das heute risikvoll erscheint, könnte sich langfristig sogar als sicherer erweisen.

Woran denken Sie konkret?

Beispielsweise an Aktien von Unternehmen, die über die Möglichkeit verfügen, Preiserhöhungen durchzusetzen. Aus diesem Grund rate ich heute, einen grösseren Teil des Vermögens in Aktien anzulegen.

„Der Zeithorizont bei Aktien liegt eher bei fünf als bei drei Jahren.“

Wie hoch sollte der Aktienanteil eines Privatinvestors sein?

Ich habe keine exakte Zahl vor Augen. Für gewisse Investoren können 40 Prozent genug sein, für andere 80 Prozent oder gar mehr.

Wovon machen Sie das abhängig?

Einerseits ist entscheidend, wie alt der Anleger ist und zum anderen, wo das Preisniveau von Aktien gerade ist. Wichtig für Aktieninvestoren ist aber auch, dass sie verstehen, dass selbst Aktien von guten Unternehmen, so wie wir es

2008 gesehen haben, 30 bis 40 Prozent fallen können. Wenn man damit nicht leben kann, muss man einen grossen Teil seines Vermögens, sagen wir 60 bis 80 Prozent, so anlegen, dass dieser keinen signifikanten Taucher hinnehmen muss. Ein solches Beispiel ist beispielsweise der Index, den wir für die RBS kreiert haben. Wenn Sie unseren Index vor zehn Jahren gekauft haben, haben Sie 521 Prozent Rendite erzielt – obwohl die Märkte in dieser Zeit gefallen sind.

Lag Ihr Index jedes Jahr im positiven Bereich?

Nein. Im Jahr 2008 war er zwei Prozent hinter dem Vergleichsindex. 2007 lag er ca. 12 Prozent, 2009 rund 40 Prozent vor dem Index. So hat man über eine Dreijahresperiode Geld verdient. Wenn man nach nur einem Jahr wieder aussteigt, kann es sein, dass man Geld verliert. So-

RBS-Zertifikat mit Joel Greenblatt

Jetzt in Zeichnung bis 7. Juni 2010

Open End Zertifikat auf den Gotham US Value Enhanced Total Return Index

- Enhanced Value Investing über regelbasierten Index
- Basierend auf den fundamentalen Value Investing-Grundsätzen von Prof. Joel Greenblatt
- Anlageformel basiert auf zwei Kennzahlen: Gewinnrendite und Kapitalrendite
- Zugang über ein Open End Zertifikat
- Management-Gebühr: 1,8% p.a.
- In CHF: Valor 11'292'950 / Symbol: GOTHC
- in USD: Valor 11'293'272 / Symbol: GOTHU
- Kotierung an der SIX Swiss Exchange wird für den 14. Juni 2010 beantragt

mit ist es wichtig, sowohl über einen langen Zeithorizont zu investieren als auch über eine Strategie zu verfügen.

Was verstehen Sie unter einem langen Zeithorizont?

Man sollte nicht investieren, wenn man sein Geld nicht mindestens drei bis fünf Jahre arbeiten lassen kann. In der Regel liegt der notwendige Zeithorizont eher bei fünf als bei drei Jahren. Dabei sollte man sich auch klar machen, dass man während dieser Zeit mindestens einmal in der Verlustzone sein wird.

Wie würden Sie das Geheimnis Ihres Strategieansatzes beschreiben?

Wenn Sie eine normale Aktie kaufen, kaufen Sie in der Regel ein unterdurchschnittliches Unternehmen zu einem überdurchschnittlichen Preis. Wir versuchen genau das Gegenteil zu tun: Wir wollen überdurchschnittliche Unternehmen zu einem unterdurchschnittlichen Preis kaufen. Und genau das bringt uns

Buchtipps



Die Börsenzauberformel

Joel Greenblatt

Preis: CHF 38.50
 Umfang: 163 Seiten
 Verlag: Börsenmedien AG, Kulmbach
 ISBN: 978-3-938350-15-7

Joel Greenblatt zeigt seiner Leserschaft in einer gut verständlichen Sprache auf, wie er günstige Aktien von guten Unternehmungen identifiziert. Wer diese klassische Value-Strategie über einen genügend langen Zeithorizont konsequent verfolgt, verfügt über eine realistische Chance, den Index zu schlagen.

GEBALLTES WISSEN VON UNSEREN EXPERTEN



Matthew Tuttle
**Die unschlagbaren
Investmentstrategien
von Harvard und Yale**
368 Seiten | sFr. 47,9
ISBN 978-3-89879-556-2

Harvard und Yale sind nicht nur dafür bekannt, die besten Uni-Absolventen in die Welt zu entlassen. Insider wissen, auch deren Investmentstrategien sind unschlagbar. Mit geringem Risiko und hohen Renditen schlagen die beiden Universitäten seit Jahren den Markt. Matthew Tuttle hat die Strategien analysiert und ermöglicht mit diesem Buch jedem, vom Wissen der Besten zu profitieren.

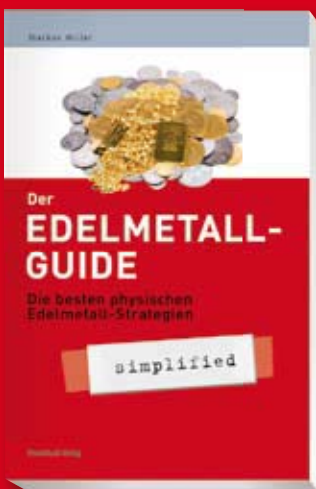
www.finanzbuchverlag.ch
**Jetzt
bestellen**
www.finanzbuchverlag.ch



Alexander Dill
Täuschwirtschaft
Wie die Wirtschaft sich selbst
selbst und uns alle betrügt
192 Seiten | sFr. 33,50
ISBN 978-3-89879-572-2

1700 Prozent Rendite nach der Finanzkrise? Keine Kunst, wenn man eine Staatsgarantie in der Tasche hat. Was im Volksmund Betrug genannt wird, heißt in der Sprache der Wirtschaftswissenschaften »asymmetrische Information«. Alexander Dill zeigt, wie in betrügerischer Weise das Bruttosozialprodukt manipuliert und die Weltfinanzkrise zur Umverteilung von Kapital genutzt wird und wie im Alltag mit ungünstigen Vertragsbedingungen die Kunden über den Tisch gezogen werden. Nur durch die Besinnung auf Gemeingüter kann verhindert werden, dass Profitinteressen unsere Gesellschaft zerstören.

Neuheiten +++ simplified +++ aktuell, kompakt, günstig +++ simplified +++ Neuheiten +++ simplified



Der Erfolg bei der Anlage von physischen Edelmetallen liegt in der intelligenten und individuellen Kombination von unterschiedlichen Zugangswegen, Handelsmöglichkeiten und Lagerorten von Edelmetallen. Dieses Buch gibt dem Leser einen optimalen Überblick über alle Anbieter und Möglichkeiten. Lagerung, Kosten, Steuermodalitäten, Sicherheit, Handels- und Zugriffsmöglichkeiten, Auslieferungsmodalitäten oder Diskretion – praxisnahe Hilfe bei der Umsetzung einer eigenen Edelmetall-Strategie.

Markus Miller
Der Edelmetall-Guide – simplified
Die besten physischen Edelmetall-Strategien
128 Seiten | sFr. 22,50
978-3-89879-594-4

simplified

über die Jahre eine derartige Outperformance.

Wie funktioniert Ihr Ansatz genau?

Wir haben alle 2500 US-Aktien – nach unserer Formel – in zehn Kategorien mit je 250 Aktien unterteilt. Die Formel ordnet Firmen nach dem relativen Kurs/Gewinn-Verhältnis und nach hohen Kapitalrenditen.

Haben Sie dafür ein Beispiel?

Wenn man zum Beispiel einen Kaugummi-Laden eröffnet, kostet es 400.000 Dollar, einen solchen Laden einzurichten. Wenn dieser Laden nun jährlich 200.000 Dollar an Betriebsgewinn produziert, hat man eine Kapitalrendite von 50 Prozent. Wenn man nun ein Brokkoli-Geschäft eröffnet, ebenfalls für 400.000 Dollar, dieses aber nur einen Betriebsgewinn von 10.000 Dollar abwirft, liegt die Kapitalrendite hier bei 2,5 Prozent. Selbstverständlich ist eine 50-prozentige Kapitalrendite viel besser als eine 2,5-prozentige Kapitalrendite. Als nächstes untersuchen wir, wie günstig wir eine Aktie kaufen können. Dann kombinieren wir die beiden Ergebnisse. So kommen wir an gute Unternehmen, die zu guten Preisen zu kaufen sind. Das Interessante für uns war dann, dass wir gesehen haben, dass die 250 Aktien aus der ersten Kategorie die 250 Aktien aus der zweiten Kategorie geschlagen haben, die 250 Aktien aus der zweiten Kategorie die 250

Aktien aus der dritten Kategorie und so weiter bis zur zehnten Kategorie. Damit hatten wir eine Methode gefunden, die uns besagt, welche Aktien sich besser entwickeln werden als andere. Und das ist eine sehr wertvolle Information.

Haben Sie eine Beschränkung bezüglich der Sektoren?

Das ist eine gute Frage. Wir erlauben, dass maximal 16 Prozent der Aktien, die in unseren Index aufgenommen werden, aus demselben Sektor stammen. Zusätzlich schließen wir die Sektoren Banken, Versicherungen und Versorger aus, weil diese Sektoren nicht am Betriebsgewinn gemessen und somit untereinander nicht verglichen werden können.

Sie haben zu Beginn unseres Gesprächs das Wort Hyperinflation gebraucht.

Nun, um das klar zu sagen, ich erwarte keine Hyperinflation. Aber es ist eine der Möglichkeiten, die uns erwarten könnten. Sollten wir gleichwohl ein hyperinflationäres Szenario erhalten, wäre der Aktienmarkt ein möglicher Ort, um investiert zu bleiben.

Wie sieht es mit Rohstoffen aus?

Ich bin kein Rohstoff-Spezialist. Allerdings gehe ich davon aus, dass in einem solchen Szenario auch die Rohstoffpreise steigen würden. Aber nochmals: Ich erwarte keine Hyperinflation. Allerdings erwarte ich in der Zukunft deutlich höhere Inflationsraten.

Wo endet für Sie Inflation und wo beginnt Hyperinflation?

Das ist eine semantische Diskussion. Die Inflation war in den vergangenen Jahren, dass selbst eine Inflationsrate von sieben oder acht Prozent als sehr hoch erachtet würde. Das würde für Investoren bedeuten, dass sie deutlich mehr als zehn Prozent Rendite erreichen müssten, wenn man auch Abgaben wie Steuern miteinbezieht, um keinen Wertverlust zu erleiden.

Sie haben mit der Royal Bank of Scotland je ein Indexprodukt auf US-Aktien, auf globale Aktien (ohne USA) und auf internationale Aktien aufgelegt. Beabsichtigen Sie weitere länderspezifische Indexprodukte zu kreieren?

Einige Länder wären gross genug. Wir benötigen allerdings nicht nur eine kritische Masse an Aktien, sondern diese müssen zusätzlich über eine gewisse Marktkapitalisierung und über ein gewisses Handelsvolumen verfügen.

„Unser Ziel ist es, den Markt um acht bis elf Prozent zu übertreffen.“

Für welche Anleger eignet sich Ihre Index-Strategie?

Möchte ein Investor einen gewissen Anteil seines Vermögens in Aktien, aber nicht in Einzeltitel, investieren, so bietet unser Ansatz eine hervorragende Möglichkeit, um in einen Korb von günstigen Titeln von guten Unternehmen zu investieren. Unser Produkt hat nicht nur den Vorteil, dass es den Index schlägt und damit besser ist als 90 Prozent der aktiven Fondsmanager, sondern es schlägt den Index um das Doppelte, sprich um 100 Prozent.

Welche Renditen können Anleger von Ihrem Produkt in den kommenden Jahren erwarten?

Wir prognostizieren nicht, dass wir die Performance von über 500 Prozent der vergangenen zehn Jahren auch in den kommenden zehn Jahren wieder erreichen. Aber ich bin überzeugt, dass sich unser Produkt weiterhin stärker entwickeln wird als der Index. Ich denke, dass die Outperformance unseres Produktes in den kommenden Jahren eher im Bereich der vergangenen fünf Jahre, sprich bei jährlich elf Prozent, liegen wird. Unser Ziel ist es, den Markt um acht bis elf Prozent zu übertreffen. Unsere Strategie hat zudem den Vorteil, dass sie sehr einfach nachzuvollziehen ist, da sie äusserst systematisch funktioniert. Für Investoren, denen ein solches Vorgehen sinnvoll erscheint, ist unser Produkt sicherlich eine attraktive Anlagevariante.

Zur Person

Joel Greenblatt ist Gründer und einer der Manager von Gotham Capital, einer privaten Vermögensverwaltung, die seit ihrer Gründung im Jahr 1985 einen durchschnittlichen Jahresertrag von 40 Prozent erzielt hat. Er ist Professor an der Adjunct Faculty der Columbia Business School, ehemaliger Vorsitzender eines Fortune-500-Unternehmens, Mitgründer von ValueInvestorsClub.com und Autor des Bestsellers „Auch Sie haben das Zeug zum Börsengenie“.