



## Investor oder Unternehmer?

Die Aktie von Berkshire Hathaway hat sich zwischen 1985 und dem Jahr 2000 vervierzehnfacht. Zwischen dem Jahr 2000 und 2010 legte der Wert „nur“ rund 75 Prozent zu und in den letzten 5 Jahren rund zwei Drittel. Die äußerst erfolgreiche Gesamtleistung erklärt, warum Gründer, Chef und Investor Warren Buffet international so hoch geschätzt wird, um es einmal vorsichtig auszudrücken. Das liegt auch daran, dass es Buffet gelang, die Wertentwicklung des US-Aktienmarktes deutlich zu schlagen. Bei genauerem Hinsehen fällt jedoch auf, dass die Differenz zwischen den Ergebnissen des bescheidenen Milliardärs und dem Marktbarometer S&P 500 Index in früheren Jahren erheblich größer war. Und in diesem Jahr verzeichnet das Investitionsvehikel sogar einen Verlust von zehn Prozent, während der Marktindex per Saldo unverändert notiert.

Erfahrene Anleger werden sich erinnern, dass das „Orakel von Omaha“ auf dem Höhepunkt der Telekom- und Technologieblase zum Jahrtausendwende schon einmal gegenüber dem Gesamtmarkt deutlich ins Hintertreffen geriet. Damals war dies jedoch lediglich eine kurze Episode, bevor die Märkte abstürzten, während es Buffet gelang seinen Anhängern eine stabile Wertentwicklung zu präsentieren. Doch die schlechte Performance in diesem Jahr ist möglicherweise mehr als nur ein Ausrutscher. Zum Hintergrund: Berkshire Hathaway besteht aus zwei Einheiten. In der ersten Gruppe finden sich die Unternehmen, die der Milliardär besitzt und die er kontrolliert. Zurzeit sind dies zehn, darunter ein Eisenbahnunternehmen, die Textilmarke „Fruit of the Loom“ oder der Nahrungsmittelkonzern Heinz. Und die Gewinne der Firma speisen sich ganz überwiegend aus dieser Gruppe. Allein im letzten Jahr waren dies 20 Milliarden US-Dollar. Warum? Weil Warren Buffet hier Erträge als

Unternehmer generieren kann: Synergien aus Fusionen, Änderungen der Unternehmensstrategie oder Finanzierungsgewinne.

In der zweiten Gruppe befinden sich größere Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen. Bekannt ist dieser Teil der Firma durch die „Big Four“: Beteiligungen an dem Finanzunternehmen Wells Fargo, an American Express, IBM und Coca Cola. Der fünftgrößte Wert ist übrigens Wal Mart. Doch genau dieser Teil – in dem Buffet als Anleger auftritt – ist es, der in diesem Jahr Bauchschmerzen bereitet. IBM, American Express und Wal Mart haben in diesem Jahr Verluste zwischen 15 und 30 Prozent produziert und die Aktie von „Big Blue“ IBM liegt sogar auf einem Fünf-Jahres Tiefstkurs. Hat Warren Buffet also seinen Spürsinn für die langfristig wertvollen Perlen an der Börse verloren? Bei der Beurteilung dieser Frage ist folgendes zu berücksichtigen. Die schiere Größe des 176 Milliarden US-Dollar schweren Kolosses lässt ebenfalls nur noch Investitionen in die größten Blue Chips zu. Das lässt sich an den Beteiligungen ablesen. American Express ist mit einer Marktkapitalisierung von 71 Milliarden US-Dollar der kleinste Wert in Buffets Sammlung. Bei diesen Titeln sind überdurchschnittliche Kurssteigerungen jedoch kaum möglich. Ganz anders stellt sich die Sachlage im Bereich des Unternehmensimperiums Buffet dar. Hier zeigt Buffet weiterhin eine glänzende Leistung und scheffelt für seine Aktionäre reichlich Gewinn. Fazit: Für Portfoliomanager und Anleger kann die Wertentwicklung von Berkshire Hathaway kaum als Maßstab gelten, als strategischer Unternehmer beweist Buffet jedoch weiterhin sein außergewöhnliches Talent.