

12.06.2020 - Flossbach von Storch

# Verwechseln Sie nie Investieren mit Spekulieren



**Die Börse kann begeistern, aber auch Furcht einflößen. Benjamin Graham – geistiger Vater Warren Buffetts – spricht über Investoren, Spekulanten und Aktientipps. Ein fiktives Interview.**

**Mr. Graham, seit Ende Februar schwanken die Börsenkurse weltweit kräftig – wie lässt sich das aus Sicht eines Anlegers aushalten?**

**Benjamin Graham:** Jeder Investor, der Aktien besitzt, muss damit rechnen, dass deren Wert über die Jahre hinweg schwankt.

## **Aber in diesen Maßen?**

An der grundlegenden Systematik hat sich doch nichts verändert: Wenn Sie Aktien kaufen wollen, müssen Sie sich im Voraus damit abfinden und die Möglichkeit in Erwägung ziehen, dass die meisten Ihrer Aktien um mehr als 50 Prozent von ihrem Tiefpunkt steigen und dann in den nächsten fünf Jahren wieder um ein Drittel oder mehr sinken. Ein ernsthafter Investor wird wahrscheinlich aber nicht davon ausgehen, dass die täglichen oder monatlichen Schwankungen an der Börse ihn reicher oder ärmer machen.

## **Sondern?**

Er wird davon ausgehen, langfristig ordentliche Renditen erzielen zu können – bei einigermaßen überschaubarem Risiko.

## **Was glauben Sie ist der größte Fehler, den Anleger machen?**

Die Antwort ist vielschichtig und lässt sich nicht eindeutig beantworten. Letztlich ist es aber so, dass das größte Problem eines Investors – und auch sein schlimmster Feind – vermutlich er selbst ist. Mir ging es immer darum, Anleger davor zu schützen, in Bereiche zu geraten, in denen sie sich erheblich irren können, und ihnen stattdessen dabei zu helfen, Strategien zu entwickeln, mit denen sie sich wohlfühlen werden.

## **Hilft Wissen beim Vermeiden von Fehlern?**

Sicherlich tut es das, aber nicht nur. Es braucht zuallererst die richtige mentale und emotionale Einstellung. Ich habe wesentlich öfter gesehen, dass Geld von ganz normalen Anlegern gewonnen und behalten wurde, die vom Temperament her gut für die Kapitalanlage gerüstet waren, als bei Leuten, denen dieses Talent fehlt, auch wenn sie von Finanzen, Rechnungslegung und dem Geschehen an Aktienbörsen viel verstanden.



## **Aber wie eigne ich mir die richtige Einstellung an? Was kann ich tun?**

Es beginnt damit, unterscheiden zu können zwischen Investieren und Spekulieren.

## **Wie würden Sie den Unterschied erklären?**

Eine ernsthafte Kapitalanlage liegt dann vor, wenn sie nach gründlicher Analyse die Sicherheit des eingesetzten Kapitals und einen angemessenen Gewinn verspricht. Anlagen, die diesen Kriterien nicht entsprechen, sind spekulativ. Tatsächlich ist die Verwendung der Begrifflichkeiten starken Schwankungen unterlegen.

## **Inwiefern?**

Nach dem großen Markteinbruch von 1929 bis 1932 wurden alle Aktien naturgemäß als spekulativ angesehen. Ein führender Experte sagte seinerzeit, dass nur Anleihen zur Kapitalanlage gekauft werden könnten. Also mussten wir unsere Definition des Investierens verteidigen. Es gab auch Zeiten, da war es genau umgekehrt.

## **Haben Sie ein Beispiel?**

Nehmen wir das Jahr 1962. Jeder, der damals mit Aktien handelte, galt in der Presse als Investor. Selbst Privatanleger, die Aktien leer verkauften.

Denken Sie dabei an unsere Definition und vergleichen Sie diese mit dem Verkauf von Aktien durch einen unerfahrenen Menschen, der nicht einmal besitzt, was er verkauft, und der davon überzeugt ist, dass er diese Aktien zu einem wesentlich geringeren Kurs zurückkaufen kann. Erlauben Sie mir hinzuzufügen, dass der Markt in jener Zeit bereits einen größeren Abschwung hinter sich hatte und bereit war für einen noch größeren Aufschwung. Für Leerverkäufer war das also eine Zeit, wie sie schlechter nicht hätte sein können.

## **Was haben Sie gegen Spekulanten?**

Im Grunde genommen: nichts. Ebenso wie intelligentes Investieren gibt es intelligentes Spekulieren. Doch es gibt viele Situationen, in denen Spekulation nicht intelligent ist.

## **Welche meinen Sie?**

Zu spekulieren, wenn man glaubt, man würde investieren. Oder ernsthaft zu spekulieren, und nicht nur als Zeitvertreib, wenn man nicht über das notwendige Wissen und die erforderlichen Fähigkeiten verfügt; und wenn man mehr Geld aufs Spiel setzt, als man sich leisten kann zu verlieren. Spekulationen sind immer faszinierend, und es kann viel Spaß machen, wenn man auf der Gewinnerseite steht. Wenn Sie damit Ihr Glück versuchen wollen, dann legen Sie einen Teil Ihres Vermögens – je weniger, umso besser – zu diesem Zweck auf ein getrenntes Konto. Füllen Sie dieses Konto aber nie mit weiterem Geld auf, nur weil der Markt gestiegen ist und die Gewinne nur so hereinströmen. Dann ist es an der Zeit, darüber nachzudenken, das Geld von Ihrem spekulativen Konto abzuziehen. Vermischen Sie niemals Spekulation und Investitionen – weder auf dem gleichen Konto noch in Ihrem Denken.

## **Woran sollten sich Anleger beim Aktienkauf orientieren? An den Empfehlungen der Banken?**

Sie sollten zuallererst ihren eigenen Kopf gebrauchen. Alles andere ist zweitrangig.

## **Was ist mit den Kapitalmarktprognosen der großen Analysehäuser?**

Je weiter man sich von der Wall Street entfernt, umso mehr wird man auf Skepsis in Bezug auf



Börsenprognosen und Timing stoßen. Der Investor kann die zahlreichen Prognosen, die alltäglich veröffentlicht werden, kaum ernst nehmen und wird sie infrage stellen. Dennoch beachtet er sie in vielen Fällen und agiert auch entsprechend.

### **Und weshalb?**

Weil er überredet wurde, dass es für ihn wichtig sei, sich über den künftigen Weg der Börse eine Meinung zu bilden, und weil er das Gefühl hat, dass die Prognosen der Broker oder Anlageberater zuverlässiger sind als die eigenen.

### **Wo liegen denn genau die Vor- und Nachteile von Aktienanalysen?**

Eine umfassende Antwort würde den Rahmen unserer Unterhaltung sprengen. Viel Geisteskraft wird auf diesem Gebiet verschwendet, und zweifelsohne gibt es einige Leute, die mit guten Aktienanalysen viel Geld verdienen. Doch es ist absoluter Unsinn zu glauben, dass die allgemeine Öffentlichkeit jemals von derartigen Prognosen profitieren könnte.

### **Warum ist das so?**

Wer wird kaufen, wenn die Allgemeinheit, wie auf ein Signal hin, losrennt und mit Gewinn verkauft? Wenn Sie erwarten, in einigen Jahren reich zu sein, weil Sie irgendeinem System folgen oder einem „Leithammel“ nachlaufen, dann müssen Sie damit rechnen, dass Sie genau das zu tun versuchen, was zahllose Konkurrenten an der Börse ebenfalls tun wollen. Weder aus logischen Gründen noch aus der Erfahrung heraus gibt es einen Grund anzunehmen, dass irgendein typischer oder durchschnittlicher Investor die künftigen Marktbewegungen erfolgreicher antizipieren kann als die Allgemeinheit, zu der ja auch er zählt.

### **Mr. Graham, wir danken für das Gespräch.**

**Benjamin Graham** (1894 – 1976) war ein US-amerikanischer Wirtschaftswissenschaftler und Investor. Er gilt nicht nur als Begründer der fundamentalen Wertpapieranalyse und damit des Value Investing, sondern war auch Lehrer von Warren Buffett, dem weltbekannten US-Investor. Buffett nennt Grahams Werk „The Intelligent Investor“ das mit Abstand beste Buch, das je zum Thema veröffentlicht wurde.

Dieser Artikel ist in der aktuellen Ausgabe von „Position“, dem Magazin von Flossbach von Storch erschienen. Sichern Sie sich [hier](#) Ihr kostenloses Abonnement.

#### **RECHTLICHER HINWEIS**

***Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.***





Flossbach von Storch

*die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.*

*Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.*

*Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.*

**Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.**

© 2020 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## Alle News von Flossbach von Storch

[Zurück zum Newsroom](#)

