Investments

Die Buffett-Formel

Der US-Investor Warren Buffett gilt als Genie der Börse. Manche seiner Methoden taugen noch immer als Vorbild, andere Strategien sind heute nicht mehr zeitgemäß.

Philipp Heinrich, Claudia Scholz

13 min. | 15.06.2025

© The Pioneer / Julian Sander

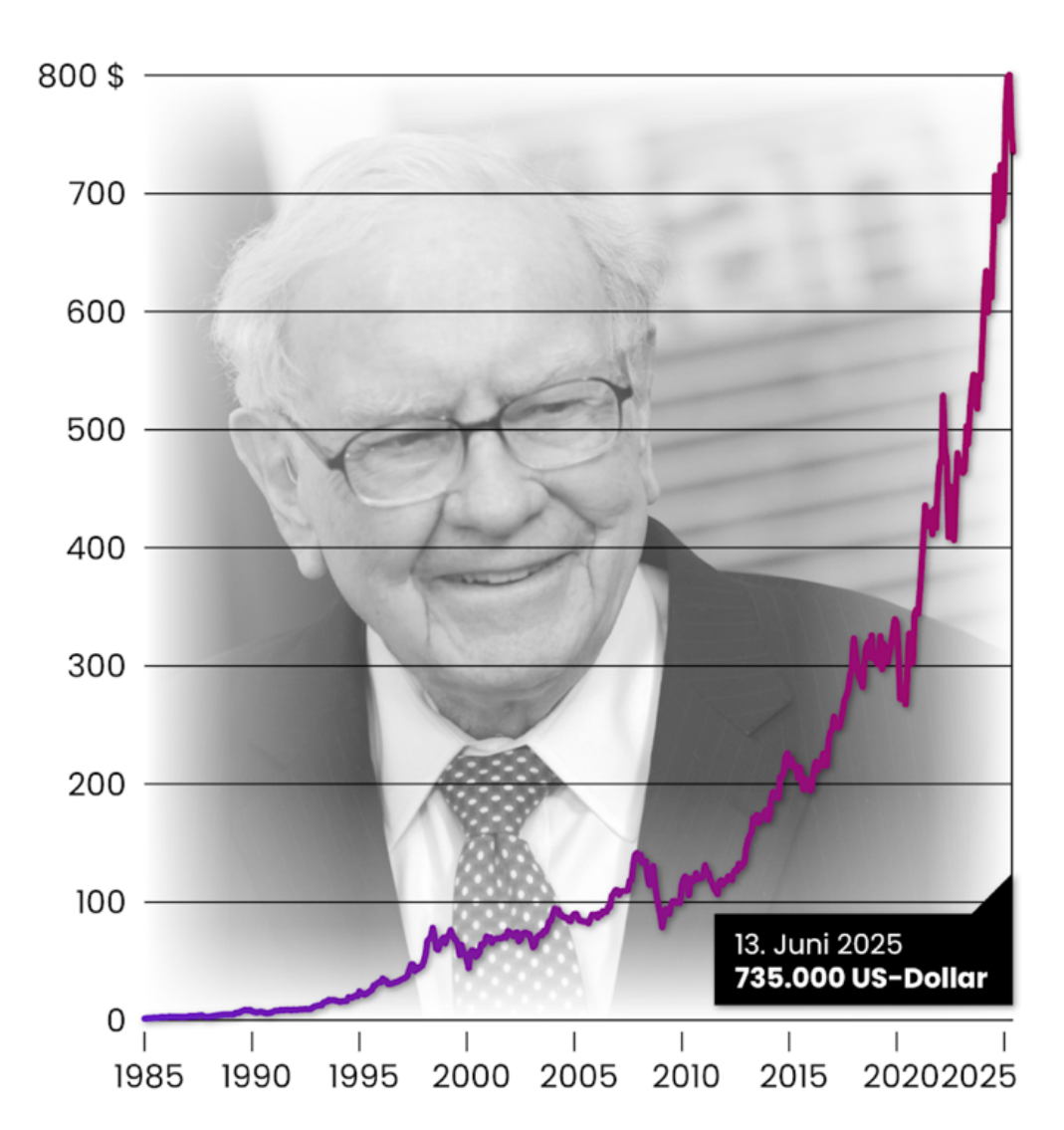
Als **Warren Buffett** vor wenigen Wochen den Rücktritt von der Spitze seines Unternehmens *Berkshire Hathaway* verkündete, zog der Investor Bilanz. Er müsse zugeben, sagte er, und dafür schäme er sich fast schon, dass er mit einer einzigen Firma mehr Geld gemacht habe als mit allen anderen Investments früherer Jahrzehnte: Wenn er nicht in den US-Smartphonehersteller *Apple* investiert hätte, hätte er eine schwache Bilanz vorzuweisen.

Ausgerechnet *Apple*. Von Techkonzernen hatte sich Buffett, der fünftreichste Mensch der Welt, stets fern gehalten, weil er sie nicht verstehe, wie er sagte. Dennoch rückte er 2016 von seinen eigenen Grundsätzen ab und investierte in jenem Jahr fast sieben Milliarden US-Dollar in *Apple*. Heute ist *Apple* noch immer die größte Einzelposition im Portfolio von *Berkshire Hathaway*.

Mit der Anekdote zu *Apple* habe Buffett, so könnte man meinen, sein Können am Karriereende selbst relativiert. Er habe auch viel Glück gehabt. Doch das wäre zu einfach. Seit Buffetts Übernahme von *Berkshire Hathaway* 1967 stieg die Aktie um 5,5 Millionen Prozent. Er erzielte eine jährliche Durchschnittsrendite von 20 Prozent. Der US-Aktienmarkt erreichte gemessen am Index S&P 500 nur eine jährliche Steigerung um 10,4 Prozent. Das ist mehr als eine glückliche Investorenhand.

Der Dauerläufer

Entwicklung der Aktie von Berkshire Hathaway (A-Klasse) seit 1985, Werte in US-Dollar und Tausenden



ThePioneer Quelle: Investing.com powered by statista

INFOGRAFIK TEILEN

Mit dem nun verkündeten Wechsel an der Spitze von *Berkshire Hathaway* kommen Fragen auf: Wird sein Nachfolger **Greg Abel** das Unternehmen ebenso erfolgreich führen? Wie sehr hängt der Erfolg von den Investmentgrundsätzen des Altmeisters ab? Ist die Buffett-Strategie überhaupt noch zeitgemäß?

Buffett ist kein Musterbeispiel für den American Dream – auch wenn ihm das gelegentlich nachgesagt wird. Sein Vater **Howard Buffett** (1903 bis 1964) war Broker und Kongressabgeordneter. Die geläufige Erzählung ist, dass Buffett Senior ein hart arbeitender, bescheidener Christ und Anti-Kommunist war. Der Sohn wuchs bürgerlich auf und schaffte es durch Fleiß und Talent zu Reichtum. Als Jugendlicher habe er durch einen Zeitungsvertrieb bereits Tausende US-Dollar verdient.

Man kann den Aufstieg Warren Buffetts aber auch auf sehr gute Startbedingungen zurückführen:

- Buffett studierte an der *Columbia University* in New York, einer der renommiertesten Universitäten des Landes. Kontakte des Vaters dürften die Aufnahme vereinfacht haben.
- Er begann seine Karriere 1951 bei *Buffett-Falk & Co*, der Investmentfirma des Vaters. 1954 wechselte Buffett zur Investmentfirma seines Lehrers Benjamin Graham, wo er mit 24 Jahren ein Gehalt von heute umgerechnet 112.000 US-Dollar verdiente.
- In Buffetts frühe Investmentfirma *Buffett Partnership Limited* investierten Familie und Freunde 105.100 US-Dollar (heute etwa eine Million US-Dollar). Er selbst investierte 100 US-Dollar.
- Bei Buffets Aufstieg mögen auch die guten Kontakte des Vaters ins politische Washington eine unterstützende Rolle gespielt haben.

Macht das Buffett zu einem weniger erfolgreichen „Selfmade"-Investor? Nein, aber es entmystifiziert die Erzählung „Vom Zeitungsausträger zum Milliardär."

Fakt ist: Buffett schuf aus einer für ihn günstigen Ausgangslage weiteren Wohlstand für sich und seine Co-Investoren. Buffett hält als größter Einzelaktionär rund 15Prozent an *Berkshire Hathaway* – die Marktkapitalisierung der Holding liegt derzeit bei einer Billion US-Dollar.

Im Club der Milliardäre ist Buffett eine Ausnahmeerscheinung. Nicht nur sein Alter von 94 Jahren unterscheidet ihn von Milliardären wie **Elon Musk**, **Mark Zuckerberg** oder **Jeff Bezos**. Während die Genannten mit ihren Tech-Firmen Vermögen erwirtschafteten, ist Buffett der letzte klassische Investor. Kein Hightech, ein Firmensitz fernab des Silicon Valley, stattdessen Omaha im ländlichen Nebraska, mit einer Firmenwebsite, die aussieht wie aus den frühen 2000er Jahren.

Wenn *Berkshire Hathaway* zur Aktionärsversammlung einlädt, ist Buffett auch ein Popkultur-Phänomen – man findet Merchandise in allen Formen: Wackelkopffiguren, Quietscheenten, T-Shirts mit seinem Konterfei.

Warren Buffett zeigt bei der Jahreshauptversammlung die Berky Shorts, die von der zu Berkshire gehörenden Modefirma Fruit of the Loom hergestellt wurden. © DPA

Ein Buch über seine Investment-Grundsätze, Formeln und Kennzahlen hat Buffett nie geschrieben. Dennoch gibt er immer wieder Einblicke zu seinen Entscheidungen - in seinen Aktionärsbriefen, die er seit 1965 verfasst.

Gemeinhin könnte man Buffetts Investmentphilosophie auf folgende Kurzformel bringen: eine handverlesene Auswahl an starken US-Werten zum günstigen Zeitpunkt kaufen und Jahrzehnte liegen lassen. Doch das ist nur ein Teil der Wahrheit.

The Pioneer hat sich mit den Investmentstrategien Buffetts und seinem Portfolio auseinandergesetzt. Sein Investmenterfolg lässt sich in sechs Grundsätze zerlegen:

#1 „Kaufe einen Dollar, aber bezahle nicht mehr als 50 Cent dafür."

Buffetts Lehrer, **Benjamin Graham**, gilt als der Vater des Value Investings, dem sich auch Buffett verschrieben hat. Kern dieser Strategie ist es, Aktien zu kaufen, die unterbewertet sind.

Um herauszufinden, ob eine Aktie unterbewertet ist, müssen Investoren den „inneren Wert" des Unternehmens berechnen, durch das sogenannte Discounted-Cash-Flow-Verfahren.

Im Aktionärsbrief von 1992 erklärte Buffett die Methode: „Unserer Meinung nach liegt der beste Weg, den inneren Wert eines Unternehmens zu bewerten, darin, seine zukünftigen Cashflows zu schätzen und diese mit einem angemessenen Zinssatz auf den heutigen Wert abzuzinsen."

Der geschätzte Wert des Unternehmens wird durch die Anzahl an ausgegebenen Aktien geteilt, heraus kommt ein theoretischer „fairer Wert" pro Aktie. Der Value-Investor schaut nun, ob die Aktie ihm genug Sicherheitsmarge bietet. Beispiel: Angenommen, der errechnete innere Wert einer Aktie liegt bei zehn Euro. Die Sicherheitsmarge, die Buffett nach eigener Aussage sucht, liegt bei 30 Prozent. Demzufolge sollte die Aktie nicht mehr als sieben Euro kosten, andernfalls wäre sie für Buffett zu teuer.

Wie komplex Buffetts Berechnungen des inneren Wertes wirklich waren und sind, ist ungewiss. Er selbst warnte Investoren einst vor „Formelfreaks." **Charlie Munger**, Buffetts frühere rechte Hand, sagte 1996 über Buffett:

> Warren spricht viel über diese diskontierten Cashflows. Ich habe nie gesehen, dass er einen berechnet hat.

Warren Buffett und Charlie Munger © dpa

Als Beleg für Buffetts Weitsicht und Bereitschaft, sich gegen den Markt zu stellen, verwiesen viele Vermögensverwalter auf seine Aktien-Käufe in der Finanzkrise 2008. Heute verhält er sich auffällig konträr zum Markt, indem er mehr Aktien verkauft als kauft. Von Oktober 2022 bis Dezember 2024 summierten sich seine Nettoverkäufe auf 173 Milliarden US-Dollar. Dieses Vorgehen zeigt, dass ihm die Märkte gegenwärtig zu teuer sind.

Seine Bewertungs-Methode ist aber kein fehlerfreier Erfolgsgarant. Ein Beispiel: 2013 investierte Buffett erstmals in den Ketchuphersteller *Heinz*, der später zu *Kraft Heinz* fusionierte. 2017 kosteten die Aktien noch mehr als 90 US-Dollar. Inzwischen sind sie nur noch 26 US-Dollar wert.

Buffetts Fehleinschätzung

Entwicklung der Aktie von Kraft Heinz seit 2013, Werte in US-Dollar

INFOGRAFIK TEILEN

In den vergangen Jahren scheinen vor allem die guten Aktienmärkte und Buffets Fokus auf konservative Großunternehmen zur Rendite beigetragen zu haben, zeigt eine Analyse der Firma *Othis*, die das *Berkshire*-Portfolio in den Jahren 2019 bis 2024 nach Performance-Faktoren untersuchte. Mit anderen Aktien – etwas wachstumsstarken, aber dafür teureren Technologie-Werten – hätte er eine bessere Performance erzielt.

#2 „Investieren Sie niemals in ein Geschäft, das Sie nicht verstehen."

Ein Blick in das Aktienportfolio von *Berkshire Hathaway* offenbart ein klares Muster: **Warren Buffett** investiert bevorzugt in Unternehmen mit einfachen, verständlichen Geschäftsmodellen. Er setzt auf Marken, die jeder kennt – und jeder nutzt: *Chevron* (Öl), *Coca-Cola* (Getränke), *Kraft Heinz* (Nahrungsmittel), *Moody's* (Finanzratings) und *Visa* (Zahlungsabwicklung).

Buffetts Aktienportfolio

Aktien im Portfolio von Berkshire Hathaway, Stand 31.03.2025

INFOGRAFIK TEILEN

Allen gemeinsam ist: Sie verfügen über einen klar erkennbaren, langfristigen Wettbewerbsvorteil – sei es durch ihre Marke, ihr Netzwerk oder ihre Marktstellung. Buffett sucht gezielt nach Unternehmen, deren Cashflows kalkulierbar, stabil und steigend sind. Firmen, die nicht auf permanente Forschung und Entwicklung angewiesen sind, um wettbewerbsfähig zu bleiben, sondern aus eigener Stärke wachsen und sich selbst finanzieren können.

Buffett sagte:

> Ich suche nach Unternehmen, bei denen ich glaube, vorhersagen zu können, wie es bei ihnen in zehn bis 15 Jahren aussehen wird. Nehmen Sie den Kaugummihersteller Wrigley. Ich glaube nicht, dass das Internet etwas daran ändern wird, wie die Menschen Kaugummi kauen.

Buffetts Strategie lässt sich mit einem Satz umreißen: „Machen Sie es nicht komplizierter als nötig." Buffett war schon als Kind leidenschaftlicher *Coca Cola*-Trinker. Er beobachtete über Jahre hinweg, dass *Coca-Cola* weltweit beliebt, profitabel und kaum angreifbar durch Konkurrenz war.

Warren Buffett mit Coca Cola-Dose. © DPA

Nach eigenen Worten liest Buffett jeden Tag fünf Stunden, darunter etliche Bilanzen, achtet auf die Vermögenswerte der Unternehmen, die Höhe ihrer Schulden – und geht über die reinen Zahlen hinaus, spricht mit Lieferanten und Kunden. Fast wie ein Börsenjournalist. Ihn interessiert nicht allein, ob ein Unternehmen Gewinne schreibt – sondern wie es diese erwirtschaftet, und wie widerstandsfähig diese Ertragskraft ist.

Sein Nachfolger Abel gilt als jemand, der sich rasch und effizient in komplexe Bilanzen und Zahlenwerke einarbeiten kann - ganz wie der langjährige Chefinvestor selbst.

Trotz aller Sorgfalt bleibt Buffett nicht fehlerfrei – und geht offen damit um. Seine Beteiligung an *Dexter Shoes* 1993 gilt als einer seiner größten Fehlgriffe. Die US-Schuhmarke konnte sich nicht gegen billige Importe aus Asien behaupten. „Was ich für einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil hielt, verschwand innerhalb weniger Jahre", erklärte er später.

Solche Irrtümer gesteht Buffett öffentlich ein. Zwischen 2019 und 2023 benutzte er in seinen Aktionärsbriefen 16-mal die Worte „Fehler" oder „Irrtum" – eine Seltenheit in der Welt der Vorstandsetagen.

Sein Fernhalten von vielen Techwerten sehen heute die meisten Beobachter als Fehler. In der Boomzeit zwischen 2010 und 2021, konnte Berkshire mit dem technologielastigen Nasdaq 100 nicht mithalten – dort lag die Rendite bei rund 20Prozent pro Jahr, *Berkshire* kam auf 12 bis 14Prozent. *Apple* habe Buffett auch deswegen gekauft, weil er darin nicht vorrangig einen Techkonzern gesehen habe, sondern eine starke Marke.

#3 „Zeit ist ein Freund der wunderbaren Unternehmungen, aber ein Feind der mittelmäßigen."

Während viele Investoren handeln, dreht und wendet Buffett seine Aktien nur selten. Diese Strategie wirkt im heutigen Börsenumfeld fast anachronistisch. Er kauft – und wartet.

Buffett betrachtet Aktien nicht als Spielmarken auf dem Börsenbrett, sondern als Beteiligung an echten Unternehmen. Im Idealfall, sagt er, sei eine Aktie von einer Firma mit dauerhaftem Wettbewerbsvorteil wie eine ewige Anleihe mit steigender Dividendenberechtigung: Sie wirft regelmäßig Erträge ab – und diese Erträge wachsen im Lauf der Zeit.

Diese Denkweise erklärt auch seinen Fokus auf den Einstiegspreis. Je niedriger der Kaufpreis, desto höher die langfristige Rendite – ganz wie bei einer Anleihe mit festem Kaufkurs. Seine frühere Schwiegertochter **Mary Buffett**, die das Buch „Bilanzen lesen mit Warren Buffett" veröffentlichte, schreibt:

> Bei Warren geht es immer um Langfristigkeit.

Teilen
Merken

Sie erklärt seine Herangehensweise am Beispiel von *Coca Cola*. In den späten 1980er-Jahren kaufte Buffett *Coca-Cola*-Aktien zum Durchschnittspreis von 6,50 Dollar – bei einem damaligen Gewinn je Aktie von 0,46 Dollar. Das entsprach einer Anfangsrendite von 7 Prozent.

Zwei Jahrzehnte später, 2007, betrug der Gewinn pro Aktie bereits 2,57 Dollar – seine persönliche „Dividendenrendite" auf den ursprünglichen Einstieg lag damit bei 39,5 Prozent. Hätte er stattdessen 21 Dollar bezahlt, wäre diese Rendite auf nur 12 Prozent geschrumpft.

Kritiker wie **Cathie Wood** (ARK Invest) halten dagegen: „Die Welt verändert sich exponentiell – und wer festhält, verpasst die Zukunft." Ihr Ansatz ist es, früh auf disruptives Wachstum zu setzen, etwa in Künstliche Intelligenz, Genomik oder E-Mobilität – und schnell umschichten, wenn sich andere Chancen ergeben.

Die amerikanische Tech-Anlegerin Cathie Wood. © Imago

Für Buffett hingegen gilt: Disruption ist die Ausnahme – nicht die Regel. Wer ein herausragendes Unternehmen besitzt, sollte es behalten. Und Unternehmen mit einem dauerhaften Wettbewerbsvorteil sind immun gegen Disruption.

Die Kritik von Wood mag in Boomphasen berechtigt wirken – etwa wenn Tech-Aktien durch die Decke gehen. Doch niemand hat über sechs Jahrzehnte hinweg so konstant überdurchschnittlich erfolgreich investiert wie Buffett. Nur wenige Investoren reichen an seine Langzeitbilanz heran: **Peter Lynch** beispielsweise erzielte mit dem *Magellan Fund* in den 1980er-Jahren rund 29 Prozent pro Jahr – war aber nur 13 Jahre aktiv.

Mit 39 Prozent durchschnittlicher Netto-Jahresrendite über 20 Jahre gilt der *Medallion Fund* des Mathematikers **Jim Simons** als der erfolgreichste Hedgefonds der Geschichte, ist aber nicht für externe Investoren zugänglich.

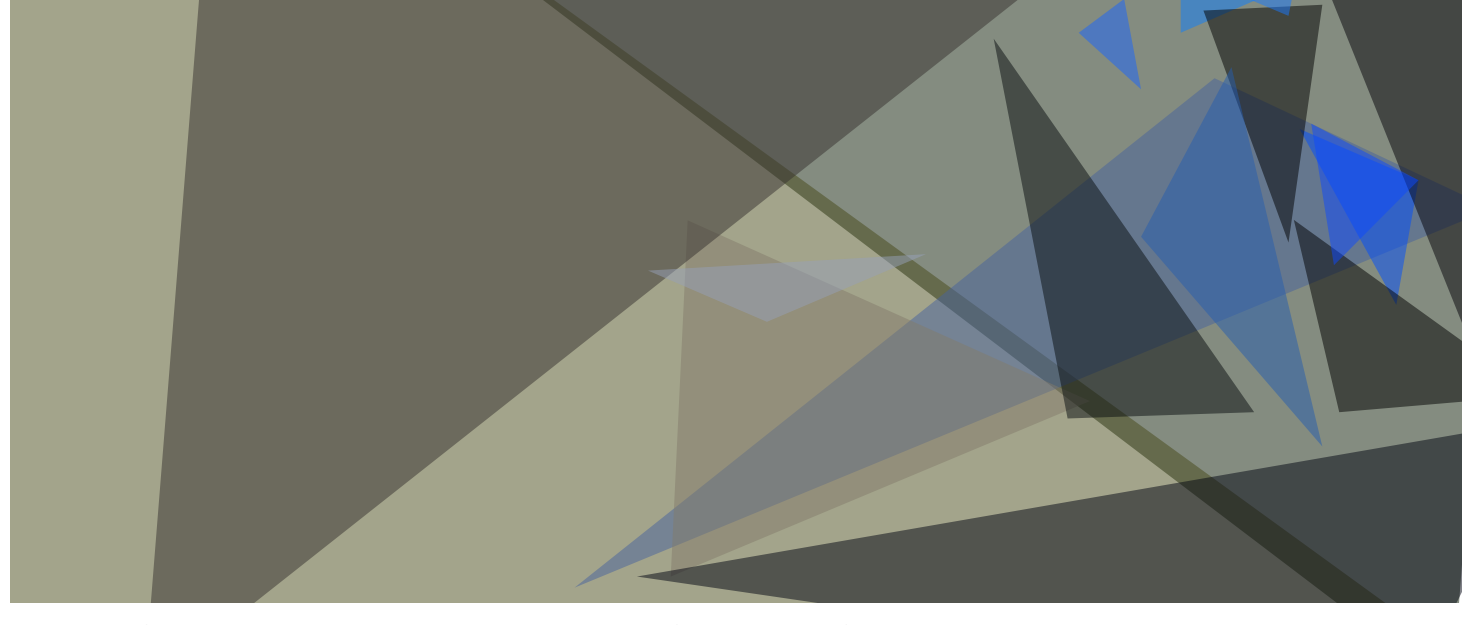
Investorin Wood wurde 2020 gefeiert, 2022 aber von Tech-Crashs hart getroffen – *der ARK Innovation ETF* verlor über 60 Prozent in einem Jahr.

#4 „Verlassen Sie sich nie auf ein einziges Einkommen."

Wenn über Warren Buffetts Portfolio gesprochen wird, steht meist das Aktienpaket im Rampenlicht. Doch der Eindruck täuscht: Börsennotierte Aktien machen nur rund 30 Prozent von *Berkshire Hathaway* aus. Der Rest steckt in nicht börsennotierten Unternehmen wie Versicherungen und Energiekonzernen, in Cash und Anleihen.

Die nicht-börsennotierten Unternehmen legten auch den Grundstein für Buffetts Anlageerfolg. 1967 kaufte er die ersten Versicherungsgesellschaften. Durch die Prämieneinnahmen erhält er einen stetigen Cashflow, den er wiederum reinvestiert. Heute erzielen Versicherer wie *Geico* und die *Berkshire Hathaway Reinsurance Group* die Hälfte des operativen Gewinns.

Ein weiterer Eckpfeiler ist die Energiesparte, die von Nachfolger **Greg Abel** geführt wird. Seit 2000 bei *Berkshire*, baute Abel *MidAmerican Energy* durch Übernahmen zu einer milliardenschweren Gruppe aus – sie trägt heute acht Prozent zum Gewinn bei. Zudem verantwortet Abel das gesamte Nicht-Versicherungsgeschäft, darunter Eisenbahnen, Industrieunternehmen und Klassiker wie *See's Candies* oder *Dairy Queen*.



Anleger bei der Jahreshauptversammlung von Berkshire Hathaway in Omaha. © Imago

Eine bessere operative Performance der firmeneigenen Beteiligungen könnte ein Schlüssel für Berkshires zukünftigen Erfolg sein. Das erklärt die Berufung von Abel. Er gilt Branchenkennern eher als operativer Macher denn als "Stockpicker" mit dem goldenen Händchen für Aktien. Insider gehen davon aus, dass Abel die Aktienseite den bewährten Spezialisten **Todd Combs** und **Ted Weschler** überlässt, die je einen Teil des Aktienportfolios managen.

Schon bei der Hauptversammlung im letzten Jahr hatte Buffett gesagt, dass Abel künftig für die Kapitalallokation verantwortlich sein solle – also für die Entscheidung, ob das Geld in Firmenübernahmen oder Aktien fließt.

Buffett selbst erzielte seine stärksten Ergebnisse stets mit Aktien. Eine Studie von Finanzökonomen der Investmentfirma *AQR Capital Management* fand heraus:

> **Das Portfolio mit börsennotierten Aktien schneidet am besten ab, was darauf hindeutet, dass Buffetts Fähigkeiten hauptsächlich in der Aktienauswahl liegen.**

Von seinen Aktien erhält Buffett wiederum Einkünfte in Form von Dividenden. Paradebeispiel: *Coca-Cola*. 1,3 Milliarden Dollar investierte Buffett in den 1980ern – heute fließen jährlich mehr als 700 Millionen Dollar an Dividenden zurück.

Daneben hält *Berkshire Hathaway* inzwischen US-Staatsanleihen im Wert von 300 Milliarden US-Dollar. Das sind fünf Prozent des Gesamtmarktes, so Schätzungen von *JP Morgan*. Diese enorme Anzahl werten Analysten oft als Ausdruck der Ideenlosigkeit des Altmeisters in einer Welt der teuren Tech-Unternehmen.

Die US-Staatsanleihen generieren wiederum Zinsen, wodurch das Berkshire-Vermögen weiter anwächst. Und sie bieten auch einen Steuervorteil: Anders als bei anderen Investments muss bei Staatsanleihen nur die Bundessteuer entrichtet werden. Von lokalen Steuern sind sie befreit.

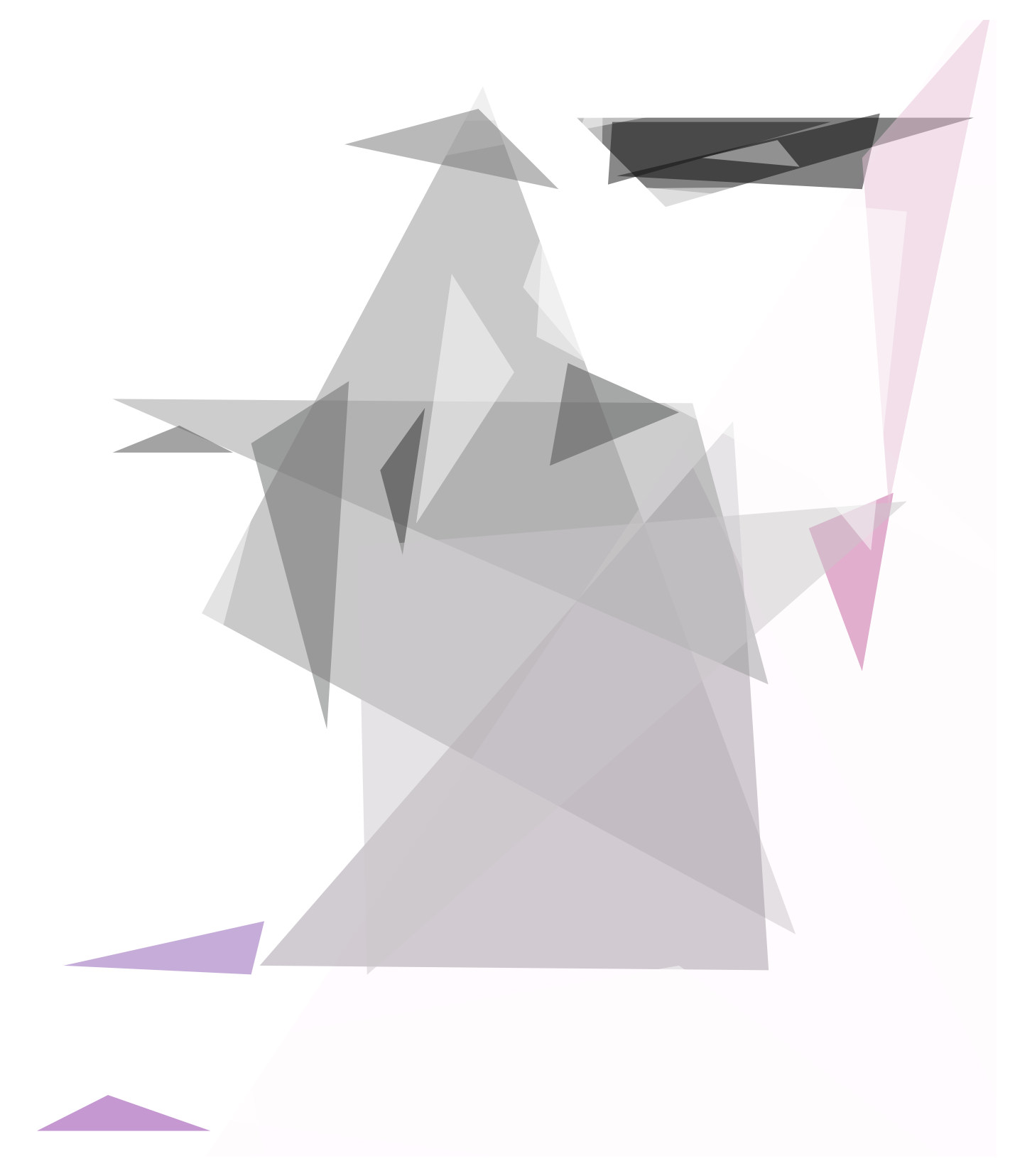
#5 „Einige sind von geliehenem Geld sehr reich geworden. Aber das war auch ein Weg, sehr arm zu werden."

Warren Buffett hält bewusst große Cash-Reserven, und das aus strategischen und philosophischen Gründen. *Berkshire Hathaway* sitzt auf einem Berg Geld im Wert von 350 Milliarden US-Dollar.

In Marktkorrekturen oder Krisen will Buffett schnell und unabhängig zuschlagen können, ohne auf Kredite oder Kapitalmärkte angewiesen zu sein. Beispiel: Während der Finanzkrise 2008 konnte er in *Goldman Sachs, Bank of America* und andere günstig investieren – weil er zahlungsfähig war.

Cash-Reserven: Neuer Höchststand

Barmittel-Reserven im Besitz von Berkshire Hathaway, in Milliarden Dollar



INFOGRAFIK TEILEN

Analysten wie **Jim Cramer** (CNBC) kritisieren die hohen Cash-Reserven. Dies sei kapitalineffizient und Buffett verpasse damit Renditemöglichkeiten, insbesondere bei niedrigem Zinsniveau.

Buffett investiert nur, wenn ein Unternehmen klar unter seinem inneren Wert liegt. Fehlen solche Chancen, wird das Geld lieber geparkt. Seine Philosophie:

> **Die Börse ist ein Instrument zur Umverteilung von Geld – von den Ungeduldigen zu den Geduldigen.**

Zwar warnte Buffett Investoren stets davor, Schulden zu machen, nutzte aber in der Vergangenheit selbst Kredite, um die Rendite seiner Investments zu hebeln (Leverage). Die Studie von *AQR Capital Management*, die Buffetts Portfolio von 1967 bis 2017 untersuchte, ermittelte eine Leverage-Quote zwischen 1,0 und 1,7. Für jeden US-Dollar Eigenkapital setzte er demzufolge ein bis 1,70 US-Dollar an Fremdkapital ein.

Dass *Berkshire Hathaway* als äußerst kreditwürdig gilt, hilft, um an günstige Kredite zu kommen. Von *Fitch* wird das Unternehmen mit AA bzw. einem „sehr geringen Ausfallrisiko" bewertet. Das ist weder für Privatanlager, noch für Fondsgesellschaften kopierbar.

Wenn keine attraktiven Investitionen in Sicht sind, greift Buffett zu einem anderen Mittel: Aktienrückkäufen. Indem *Berkshire* eigene Aktien zurückkauft, reduziert sich die Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien – und damit steigt der Gewinn pro Aktie, was den Kurs stützt. 2021 kaufte Buffett Aktien für rund 21 Milliarden US-Dollar zurück – der bislang höchste Jahreswert. Der letzte größere Rückkauf erfolgte 2024.

Dass Buffett trotz voller Kassen zuletzt keine weiteren Aktienrückkäufe tätigte, werten Beobachter als Hinweis: Er hält selbst seine eigene Aktie aktuell für zu teuer.

Aktienrückkäufe: Drei Punkte, warum der Billionen-Boom gefährlich ist

Aktienrückkäufe auf Rekordniveau – Anleger jubeln, doch das Risiko wächst im Schatten.

Artikel lesen

Buffett bevorzugt Rückkäufe gegenüber Dividenden – und fordert das auch von den Verwaltungsräten der Unternehmen, in die er investiert. Für *Berkshire* selbst schloss er Dividenden kategorisch aus. Als er 1965 die Kontrolle über das Unternehmen übernahm, strich er die Dividende – und behielt alle Gewinne im Unternehmen. Es entstand ein hoch profitabler Kreislauf: Gewinne wurden in Unternehmen investiert, die weitere Gewinne erzeugten, die wiederum reinvestiert wurden – ein Zinseszinseffekt auf Unternehmensebene.

Buffett erklärte diesen Ansatz 2011 so: „Kein anderes amerikanisches Unternehmen hat seine Finanzkraft auch nur annähernd so konsequent ausgebaut."

#6 „Diversifikation ist ein Schutz vor Unwissenheit. Sie macht wenig Sinn, wenn man weiß, was man tut."

An der Börse gilt der Spruch: Lege nicht alle Eier in einen Korb. Anders ausgedrückt: Viele Unternehmen aus verschiedenen Ländern und Branchen minimieren das Investmentrisiko.

In Berichten über das Buffett-Portfolio steht gelegentlich, dass sich der Investor nicht an diese Regel hält. Als Beleg wird Buffetts Investment in *Apple* angeführt, das zeitweise einen Anteil von über 50 Prozent am Aktiendepot hatte. Heute sind es 25 Prozent.

Berücksichtigt man allerdings, dass Buffetts Portfolio nur zu 30 Prozent aus börsennotierten Unternehmen besteht, relativiert sich dieser Anteil deutlich. Dann steht *Apple* noch für rund 7,5 Prozent des Gesamtportfolios. Auch das ist zwar eine hohe Gewichtung – aber nicht so dominant, wie gelegentlich suggeriert wird.

Was stimmt, ist, dass Buffetts Portfolio hinsichtlich der regionalen und sektoralen Aufteilung einseitig ist. Er ist nahezu ausschließlich in US-Unternehmen investiert, was angesichts der unsicheren Aussichten der US-Wirtschaft hinterfragt werden sollte. Bedenkt man, dass Unternehmen wie *Apple, Coca-Cola* oder *Visa* die Hälfte ihres Umsatzes außerhalb der USA erzielen, relativiert sich diese regionale Betrachtung zwar etwas. Die nicht-börsennotierten Firmen im Portfolio erwirtschaften allerdings ihre Umsätze fast ausschließlich in den USA.

Und Buffett kündigte an, dass der US-Fokus unter Nachfolger Abel bestehen bleiben wird.

Eine erste Öffnung nach Asien erfolgte 2020 - zu Buffets 90. Geburtstag. Damals gab *Berkshire Hathaway* bekannt, sich mit jeweils fünf Prozent an den fünf großen japanischen Handelshäusern *Itochu, Marubeni,* Mitsubishi, *Mitsui* und *Sumitomo* zu beteiligen. Seitdem sind die Kurse dieser Beteiligungen in Dollar gerechnet um rund 230Prozent gestiegen. Buffett und Abel hatten sich zuvor intensiv mit den Holdingstrukturen beschäftigt – und kamen zum Schluss, dass der innere Wert deutlich über dem Marktpreis lag.

Ausblick

Wer heute Vermögensverwalter fragt, was ihre Investmentgrundsätze sind, hört oft Aussagen zu Langfristigkeit, Qualität, Wettbewerbsvorteilen und fairen Bewertungen. All das atmet den Geist Buffetts. Exakte Kopien des Altmeisters finden sich aber immer seltener. Wer in den zurückliegenden Jahren auf Unternehmen wie Meta, Nvidia oder Rheinmetall verzichtete, verpasste hohe Renditen. Vermögensverwalter haben es schwer, derartige Zurückhaltung ihren Kunden zu erklären.

Wofür Berkshire Hathaway sehr wahrscheinlich auch nach Warren Buffett stehen wird, ist ein Höchstmaß an Solidität. Das Unternehmen erwirtschaftet seinen Aktionären Renditen, ohne dabei hochriskante Spekulationen einzugehen. Greg Abel hat unter Buffett gelernt und wird diesen Kurs fortsetzen, so zumindest die klare Markterwartung. Die Investments, die Buffett über Jahrzehnte aufgebaut hat, bleiben bestehen – das Unternehmen läuft gewissermaßen im Autopilot-Modus weiter.

Als Aktie bleibt *Berkshire Hathaway* gefragt. Mit ihren vielen Portfoliounternehmen, insbesondere den nicht-börsennotierten, liefert die Firma ihren Aktionären einen breiten Zugang zum US-Markt. Vermögensverwalter sehen in der Aktie von *Berkshire Hathaway* einen Fondsersatz für die US-Wirtschaft.

Ob die Buffett-Strategie in der Zukunft genauso hohe Renditen erzielen wird, ist fraglich. Nicht nur, dass die USA, in denen Buffett hauptsächlich investiert, auf eine Periode schwächeren Wachstums zusteuern. Auch der Value-Ansatz stößt angesichts der Tech-Börsen an seine Grenzen. Nach wie vor lassen sich an den Märkten starke Renditen erzielen. Nur nicht zu den Bewertungen, die sich Buffett wünscht.

Warren Buffett ist eine charismatische Persönlichkeit, ein Geschichtenerzähler. Greg Abel wirkt zurückhaltender, deutlich nüchterner im Auftreten als der Altmeister. Aber er kennt die Details der Unternehmen im Berkshire-Konglomerat sehr genau. Abel hat viele der Tochterunternehmen operativ betreut, nun wird er auch die letzte Instanz bei den Investitionsentscheidungen über sie sein.

Buffetts Botschaft bleibt: Marktschwankungen ignorieren, Emotionen ausblenden, langfristig denken. Wenn Euphorie herrscht, ist Skepsis angebracht. Wenn Panik regiert, sollte man ruhig bleiben. Seine größte Leistung? Nicht nur die Höhe seiner Rendite – sondern deren Beständigkeit über mehr als sechs Jahrzehnte. Ein Rekord, der so schnell nicht wiederholt wird.

Bei Hinweisen melden Sie sich gerne unter p.heinrich@mediapioneer.com oder c.scholz@mediapioneer.com.

Autoren

Philipp Heinrich

Claudia Scholz
Korrespondentin Wirtschaft

Empfehlen Sie uns weiter

Sie können diesen Beitrag mit einem Klick auf die entsprechende Schaltfläche teilen.