



Warren Buffett: Eine Runde Bridge am Rande der Hauptversammlung von Berkshire Hathaway.

Bei luftigen Bewertungen wie aktuell bietet Berkshire große absolute und relative Vorteile gegenüber dem normalen Markt.

Thomas Kleber
Pecora Capital

ell luftigen Bewertungen bietet Berkshire Hathaway große absolute und relative Vorteile gegenüber dem normalen Markt und den ETFs“, sagt er. Die Holding mit Sitz in Omaha im Bundesstaat Nebraska ist ein Konglomerat, zu dem mehr als 80 Unternehmen gehören. Einige gehören Berkshire Hathaway komplett – wie der Privatjetdienst NetJets, die Schnellrestaurantkette Dairy Queen, die zweitgrößte US-Eisenbahngesellschaft BNSF Railway oder der Versicherer Geico. An anderen Unternehmen hält die Holding große Beteiligungen. So gehören dem Buffett-Imperium fast zehn Prozent an Coca-Cola und an der Bank Wells Fargo, fast 18 Prozent an American Express, knapp sieben Prozent an der Bank of America und fünf Prozent am iPhone-Hersteller Apple.

Dabei ist der Ansatz von CEO Buffett und seiner rechten Hand, dem langjährigen Vizepräsidenten Charles Munger, immer der Gleiche: Sie suchen nach Unternehmen, die unterbewertet sind, um dann von ihrer späteren Wertsteigerung und ihren steten Dividenden zu profitieren. Dabei mischt sich Buffett – anders als Hedgefonds und andere aktivistische Investoren – nicht in das Geschäft der Unternehmen ein. Er erwirbt die Firmen auch nicht, indem er sich den Kauf über die Aufnahme neuer Schulden finanziert, wie es viele Finanzinvestoren machen.

Im vergangenen Jahr machte Berkshire Hathaway bei einem Umsatz von 240 Milliarden Dollar auch dank der jüngsten Steuersenkungen in den USA 45 Milliarden Dollar Gewinn. Damit gehört die Holding zu den 20 größten Unternehmen der USA. Auch das zweite Quartal lief blendend, wie die Beteiligungsgesellschaft am Wochenende mitteilte.

Auch dank des extrem guten Versicherungsgeschäfts ist das operative Ergebnis von Berkshire Hathaway um 67 Prozent auf 6,89 Milliarden Dollar geklettert. Der Nettogewinn verdreifachte sich gegenüber dem Vorjahr sogar auf 7,3 Milliarden. Das lag jedoch vor allem an den neuen Bilanzierungsregeln. Danach müssen auch nicht realisierte Kursgewinne ausgewiesen werden. Buffett warnte daher, dass das Ergebnis irreführend sein könnte.

Innerhalb der letzten zwei Jahre hat die Aktie mit dem Tickersymbol BRK um ein Drittel zugelegt.

Berkshire Hathaway

Prozentuale Veränderung seit 3.8.2017



Kennzahlen	
Umsatz	242,14 Mrd. US\$ ¹
Börsenwert	491,77 Mrd. US\$ ²
Nettoergebnis	44,94 Mrd. US\$ ¹
Dividendenrendite	0%
Eigenkapitalrendite	14,3% ¹
Ergebnis je Aktie	Dez. 17 27 326 US\$ ³
	Dez. 18 13 587 US\$ ³
	Dez. 19 14 586 US\$ ³
Kurs-Gewinn-Verhältnis	Dez. 18 22,2 ³
Kurs am 3.8.2018 (Schluss)	200,24 US\$
Hoch/Tief (52 Wochen)	217,60/172,61 US\$
ISIN	US0846701086
Hauptversammlung	2019
Homepage	www.berkshirehathaway.com

¹⁾ Geschäftsjahr zum 31.12.2017; ²⁾ 3.8.2018; ³⁾ IBES-Prognose
HANDELSBLATT
Quellen: Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, IBES

Aktie unter der Lupe

Die teuerste Aktie der Welt

Eine einzige Aktie von Berkshire Hathaway kostet aktuell 305 000 Dollar. Aber es gibt auch die günstigeren B-Aktien für Kleinanleger. Sie bleiben eine solide Anlage.

Katharina Kort New York

Eigentlich ist die Aktie von Star-Investor Warren Buffett eher eine Art aktiv gemanagter Investmentfonds. An der Spitze steht der Chef als Fondsmanager mit einer extrem ruhigen Hand und investiert in die verschiedensten Unternehmen vom Softeis-Hersteller über Versicherungen bis hin zum Smartphone-Konzern Apple. Dabei richtet sich das Anlageprodukt ganz klar an Investoren mit einem sehr langen Horizont.

Tatsächlich handelt es sich bei der Aktie von Berkshire Hathaway um eine Holding, in die auch private Anleger investieren können. Sie können über ihre Papiere von der Erfahrung des Investment-Gurus Buffett profitieren. Wer viel Geld auf der Seite hat, bekommt

die A-Aktie derzeit für knapp 305 000 Dollar. Diese Aktie hat Buffett noch nie gesplittet, seit sie 1980 zum ersten Mal für 290 Dollar an der New York Stock Exchange gehandelt wurde. Wer damals 1000 Dollar angelegt hat, ist heute Millionär.

Für die nicht ganz so Wohlhabenden hat Buffett schon zehn Jahre nach dem Börsengang eine B-Aktie herausgegeben, die am Freitag für 200 Dollar zu haben war. Nach Ansicht der meisten Analysten bleibt Berkshire Hathaway weiterhin eine solide Anlage.

Auch Thomas Kleber, der bei dem Vermögensverwalter Pecora Capital die aktienbasierte Investmentstrategie leitet, rät vor allem langfristig orientierten Investoren weiterhin zum Kauf der Aktie: „Bei den aktu-

Schwellenländer

In der Dollar-Schuldenfalle

Schwellenländer geben immer mehr Anleihen in Dollar aus. Doch wegen der starken US-Währung werden die Schulden zum Risiko.

Jakob Blume Frankfurt

Ende Mai hatte Mauricio Macri keine andere Wahl mehr: Internationale Investoren zogen massenhaft Kapital aus Argentinien ab, die Landeswährung Peso stürzte tief – und so musste der Präsident des lateinamerikanischen Landes den internationalen Währungsfonds (IWF) um einen Kredit über 50 Milliarden Dollar bitten. Nur dadurch konnte Macri eine erneute Staatspleite abwenden.

Zum Verhängnis wurde dem Land der wachsende Schuldenberg, den es in Dollar zurückzahlen muss. Denn das argentinische Finanzministerium hat in der Vergangenheit verstärkt Staatsanleihen in Dollar ausgegeben – zuletzt sogar ein Papier mit einer Laufzeit von hundert Jahren. Aktuelle Zahlen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zeigen: Diese Strategie, um internationale Investoren anzulocken, haben auch viele andere Schwellenländer in der Vergangenheit umgesetzt. Doch sie wird wegen des derzeitigen Höhenflugs des US-Dollars zunehmend zum Risiko.

So ist das Volumen der Dollar-Schulden der Schwellenländer im ersten Quartal 2018 auf insgesamt 3,68 Billionen US-Dollar angeschwollen. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sind knapp 300 Milliarden Dollar Schulden hinzugekommen. Treibende Kraft der zunehmenden Verschuldung seien Anleihen in US-Währung, sagt DZ-Bank-Analyst Torsen Hähn, der die BIZ-Daten in einer Studie ausgewertet hat. Das Problem: Um die Zinsen für die Staatsanleihen zu bedienen, müssen die Staaten ihre Landeswährung in US-Dollar umtauschen. Der Dollar erlebte zuletzt jedoch einen Höhenflug, viele Schwellenlandwährungen stürzten ab. Damit wächst für die Schwellenländer die Zinslast.

Sorgen über die hohe Dollar-Verschuldung vieler Staaten haben jüngst auch zum Ausverkauf in dem Anlagesegment beigetragen. Der Leitindex für in Dollar denominierte Schwellenländeranleihen, der „JP Morgan Emerging Market Bond Index Global“, hat seit Jahresanfang 3,8 Prozent an Wert verloren. Schwellenländeranleihen in Euro verloren mit 0,9 Prozent zwar deutlich weniger, aber: „Das war aus Performance-Sicht das schlechteste Halbjahr für Euro-Schwellenländeranleihen seit 2008“, sagt Hähn.

Ein „ganzer Cocktail“ an Faktoren hat laut Hähn die Kursverluste ausge-

löst. Dazu gehören Argentinien, der Gang zum IWF, die vorgezogene Wahl in der Türkei und die Wahl in Mexiko. „Hinzu kommen die Handelsrisiken unter US-Präsident Donald Trump sowie das allmähliche Ende der expansiven US-Geldpolitik“, listet Hähn weitere Auslöser für die Unruhe an den Märkten auf. Neben Argentinien fallen aus seiner Sicht vor allem Chile und die Türkei in den BIZ-Daten negativ auf. Bei allen drei Ländern übersteigen die in US-Dollar aufgenommenen Staatsschulden 20 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP). Bei Chile sind es sogar mehr als 30 Prozent des BIP.

Knappe Devisenreserven

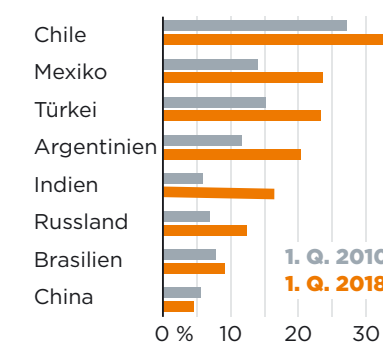
Hinzu kommt: Die Devisenreserven der drei Länder halten nicht mit der wachsenden Dollar-Staatsverschuldung mit. Bei Argentinien übersteigen die ausstehenden Dollar-Schulden die Fremdwährungsreserven um mehr als 200 Prozent, in der Türkei sind es über 240 Prozent und in Chile sogar rund 280 Prozent. Während Chile als einer der weltweit größten Kupferproduzenten noch auf regelmäßige Dollar-Einnahmen zählen kann, könnten die geringen Währungsreserven besonders für die Türkei problematisch werden. Das Land am Bosphorus hat laut DZ Bank besonders viele kurzfristig fällige Fremdwährungsschulden ausstehen. Auch sie übersteigen die Devisenreserven.

Analyst Hähn gibt daher einen verhaltenen Ausblick für Schwellenlandanleihen: „Wir erwarten zumindest für das zweite Halbjahr 2018 eher eine Ausweitung der Renditeaufschläge.“ Das bedeutet im Umkehrschluss sinkende Anleihekurse.

Optimistischer ist Jörg Warncke, Portfoliomanager bei Union Investment: „Die Kurse haben sich stabilisiert, und Schwellenländeranleihen in US-Dollar stehen derzeit bei Anlegern im Fokus.“ Im aktuellen Umfeld gebe es sehr gute Argumente für diese Wertpapiere: „Das Wirtschaftswachstum ist gut, die übrigen Konjunkturindikatoren ebenfalls. Zudem sind die in US-Dollar ausgegebenen Anleihen sehr liquide.“ Anleger könnten damit rechnen, im Schnitt drei Prozentpunkte mehr Rendite als mit US-Staatsanleihen einzufahren.

In der Dollar-Schuldenfalle

Schulden in US-Dollar in Prozent des Bruttoinlandsprodukts



ETF iShares JP Morgan Emerging Markets Kurs in US-Dollar



SUDOKU Zahlenspiele für Kreuz- und Querdenker

			3		9		6	
			4		2		7	5
					6			8
8	4							
		1		7	8	6		9
	6	7	2					3
		9			5		6	2
				1	2		8	
2			9			3		

	9	6		1					5
	3		6	7			4	9	8
		4							
2	1				7				
	8			3					
		9					3	2	
					6	4		8	
5			7		9			3	
	2	3							

Lösungen vom 03.08.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es:

Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen. Doppelungen sind nicht erlaubt.

Sudoku (mittel)

2	8	7	6	3	5	1	4	9
6	3	9	1	2	4	7	5	8
5	1	4	9	7	8	3	2	6
1	6	3	2	5	9	4	8	7
8	4	5	7	6	1	2	9	3
7	9	2	4	8	3	5	6	1
3	7	6	5	9	2	8	1	4
9	2	1	8	4	7	6	3	5
4	5	8	3	1	6	9	7	2

Sudoku (schwer)

4	2	8	9	5	3	6	1	7
5	1	7	8	6	2	3	9	4
3	6	9	4	7	1	8	2	5
8	3	6	7	1	5	2	4	9
2	5	4	6	9	8	1	7	3
9	7	1	3	2	4	5	8	6
1	4	3	5	8	7	9	6	2
6	8	5	2	4	9	7	3	1
7	9	2	1	3	6	4	5	8