

Veröffentlicht als Gastkommentar (11. November 2024) bei

# DAS INVESTMENT

MARCO HERRMANN ÜBER GELDANLAGEN

Warum Buffett sein Pulver trocken hält

## Die 325 Milliarden-Dollar-Frage



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der Fiduka.

**Starinvestor Warren Buffett schiebt so viel Cash vor sich her wie noch nie. Marco Herrmann von der Fiduka Depotverwaltung sorgt sich dennoch nicht um den Aktienmarkt.**

Er hat es wieder getan. Seit zwei Jahren verkauft Buffett jedes Quartal Aktien, obwohl der S& 500 in dieser Zeit um mehr als 50 Prozent gestiegen ist. Es ist ja bekannt, dass Buffett schwerpunktmäßig in den USA investiert. Er trennte sich vor allem von Apple-Aktien, aber beispielsweise auch von Aktien der Bank of America. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Cash-Position auf 325 Milliarden Dollar fast

verdoppelt. So viel Bargeld hatte Berkshire Hathaway noch nie in seiner Geschichte in der Bilanz stehen.

Zum Vergleich: Die Marktkapitalisierung der Beteiligungsgesellschaft beläuft sich derzeit auf exakt 1000 Milliarden Dollar. Buffett hat somit rund ein Drittel des Börsenwertes in Cash angelegt. Die mit Abstand größte Einnahmequelle war der Verkauf von Apple-Aktien, deren Position er allein in diesem Jahr gedrittelt hat. Mit den diesjährigen Verkäufen in Höhe von 133 Milliarden Dollar realisierte Buffett sagenhafte 97 Milliarden Dollar Gewinn. Soweit die gute Nachricht. Jetzt stellt sich allerdings die Frage, ob sein Umschichten von Aktien in Cash als schlechtes Omen für die Wall Street zu werten ist. Schließlich wird der Berkshire-Chef gerne als Orakel von Omaha bezeichnet.

### **Mangel an aussichtsreichen Aktien**

Buffett ist durch und durch ein Value-Investor. Angesichts der hohen Bewertungen insbesondere am US-Aktienmarkt fällt es ihm offensichtlich schwer, aus seiner Sicht attraktive Investments zu finden. Nicht einmal Aktien seiner Holding Berkshire Hathaway hat er im abgelaufenen Quartal über das Aktienrückkaufprogramm erworben.

Insgesamt kaufte Buffett im dritten Quartal nur für 1,5 Milliarden Dollar Aktien hinzu, ein Bruchteil im Vergleich zu den Verkäufen. Buffet begründet seine Anlagestrategie damit, dass er durch die Aktienverkäufe das Risiko für Berkshire deutlich reduziert habe. Außerdem sei die Apple-Position im Verhältnis zum Gesamtportfolio einfach zu groß geworden.

Auch die Bank of America sieht die Bewertung von US-Aktien kritisch. Nach Berechnungen der Analysten deuten 19 Indikatoren auf eine Überbewertung im Vergleich zum historischen Durchschnitt hin. Dennoch raten sie nicht zum Verkauf.

### **Attraktive Alternativen zu Aktien**

Zudem macht sich Buffett Sorgen über die vielen Kriegsschauplätze in der Welt und andere geopolitische Spannungen. Gleichzeitig kann er das Geld immer noch sehr

gut verzinst in kurzlaufenden US-Staatsanleihen parken. Allein im letzten Quartal verdiente Berkshire Hathaway damit 3,5 Milliarden Dollar.

Der kurzfristige Zins dürfte jedoch in den nächsten Monaten fallen, wenn die US-Notenbank Fed ihren Leitzins wie erwartet noch mindestens zwei- bis dreimal senkt. Das Umfeld für Aktien ist also eher positiv, weshalb Buffett möglicherweise noch etwas länger auf die perfekte Einstiegsgelegenheit warten muss. Allerdings hat er in der Vergangenheit oft genug bewiesen, dass er geduldig sein kann.

Buffett ist jedoch kein Market-Timer. Er bleibt seinen Anlageprinzipien treu und ist bis heute damit gut gefahren. Betrachtet man die zurückliegenden 20 Jahre, gibt es keinen Zusammenhang zwischen seinem Liquiditätsaufbau und Korrekturen oder gar Crashes am Aktienmarkt. Natürlich gehörte Berkshire zu den wenigen Firmen, die während der Finanzkrise 2008/2009 in Geld schwammen und danach äußerst lukrative Deals einfädeln konnten. Der Aufbau der Liquidität hatte aber bereits fünf Jahre zuvor begonnen.

Ein weiteres Motiv für den Verkauf von Aktien könnte auch eine erwartete Änderung der Besteuerung von Kapitalerträgen sein. Gewinne, die jetzt realisiert wurden, wären in Zukunft vielleicht mit einem höheren Steuersatz belegt worden. Zwar hat Donald Trump und nicht Kamala Harris die Wahl gewonnen, was das Risiko von Steuererhöhungen reduziert. Angesichts des anhaltend hohen Haushaltsdefizits werden die USA aber auch unter Trump kaum um Steuererhöhungen herumkommen.

Buffett ist und bleibt ein begnadeter Investor, weil er in jeder Marktphase unbeirrt an seiner Strategie festhält. Eine kurz- oder mittelfristige Marktprognose lässt sich aus seinen Aktientransaktionen allerdings nicht ableiten, dafür denkt er in zu langen Zeiträumen.

### **Bewertungen nicht überteuert**

Ja, US-Aktien sind nicht günstig. Lässt man jedoch die Mag7 außen vor, relativiert sich die Bewertung wieder etwas, das KGV 2025 des S&P 500 sinkt von 21,1 auf vergleichsweise moderate 18,7. Gleichzeitig dürften die Notenbanken die Geldpolitik

weiter lockern. Das Umfeld für Aktien bleibt somit konstruktiv und Rücksetzer sind Kaufgelegenheiten.

[www.fiduka.com](http://www.fiduka.com)

#### **Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*