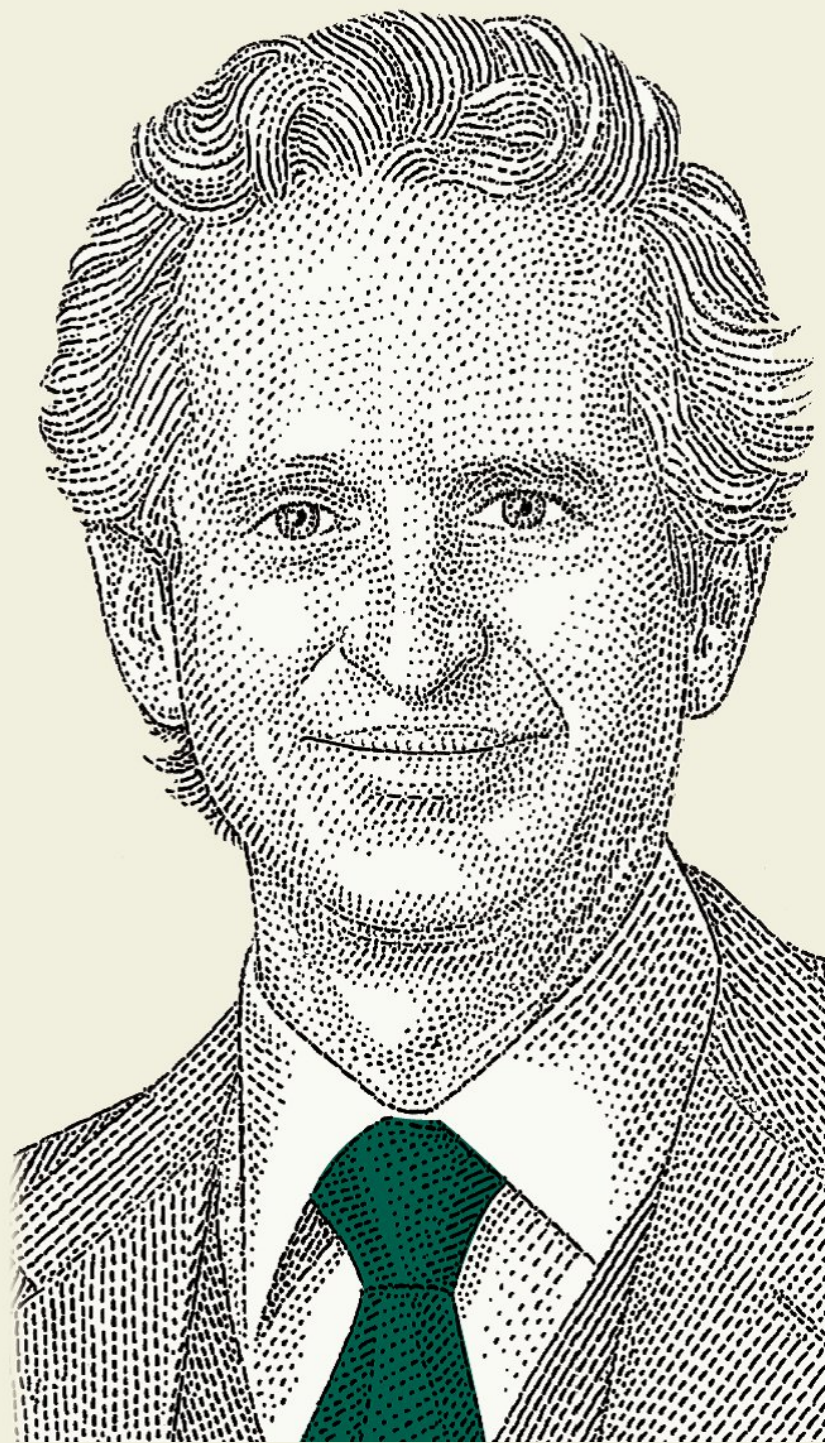


Ein Gespräch mit  
**Chris Davis** über  
erfolgreiches Investieren



**Davis**  
ADVISORS

*Cultivating Investor Behavior<sup>SM</sup>*



# Chris Davis über erfolgreiches Investieren

---

**Was sollten Anleger im Hinterkopf behalten, wenn sie heute und zukünftig im Markt unterwegs sind?**

---

Wenn das Gehirn das wichtigste Organ für erfolgreiches Investieren ist, so ist der Bauch wohl das zweitwichtigste, da die Vernunft und das Urteilsvermögen einfach von der Angst und anderen Gefühlen verzerrt werden können. Über 65 Jahre und drei Generationen des Anlegens hat unsere Familie dieses Phänomen immer wieder auftreten sehen. Während der gesunde Menschenverstand uns auftragen würde, dass Aktien kaufen, wenn die Preise niedrig sind, besser ist als zu kaufen, wenn die Preise hoch sind, tun Anleger oft das Gegenteil. Fallende Preise machen Investoren ängstlich und steigende Preise machen sie gierig. Im Wesentlichen bedeutet gesundes Anlegerverhalten diszipliniert, geduldig und nicht emotional zu sein. Dies erfordert das Temperament und die Disziplin speziell dann zu investieren, wenn die Preise niedrig sind. Zum Vergleich: ungesundes Anlegerverhalten führt typischerweise zum Verkauf in Zeiten des großen Pessimismus (letztens in den Tiefen der Finanzkrise) und zum Kauf auf dem Höhepunkt einer Blase (beispielsweise Technologieaktien im Internetboom oder Immobilien während der Immobilienblase). Solche Emotionen können Gewinne vieler Jahre vernichten.

Hier sind drei Lektionen, die man im Gedächtnis halten sollte:

Erstens: Ignorieren Sie kurzfristige Markt- und Wirtschaftsprognosen. Erstaunlicherweise verlassen sich Investoren oft auf Zinsprognosen und Aktienmarktvoraussagen trotz überwältigender Beweise, dass diese nur wenig oder keinen Wert beim Vorhersagen von Aktienkursbewegen haben. Beispielsweise zeichneten wir die

durchschnittliche Prognose für Zinsraten aus den Umfragen des The Wall Street Journal unter Ökonomen zwischen Dezember 1982 und Dezember 2013 auf. Dann wurde diese durchschnittliche Prognose mit der tatsächlichen Richtung der Zinsrate verglichen. Das Ergebnis? Insgesamt waren die Voraussagen der Ökonomen in 40 von 63 Zeiträumen falsch – 63% der Zeit!<sup>1</sup> Um langfristiges Vermögen aufzubauen, müssen Anleger solche Prognose ignorieren.

Zweitens: Jagen Sie nicht der Investmentkategorie oder Anlageklasse hinterher, die sich jüngst am besten entwickelt hat, und versuchen Sie nicht den Markt zu timen. Immer wieder sehen wir Anleger in Scharen zu Managern und Strategien strömen, die in letzter Zeit am besten waren, nur um dann enttäuscht zu sein, wenn dieselben Manager Zeiten der Underperformance erleben, die so oft auf solche Glücksträhnen folgen. Zum Beispiel haben in den letzten Jahren passive, Index-orientierte Anlagestrategien starke Renditen geliefert als die Korrelation im Aktienmarkt zwischen einzelnen Aktien und ihrem Sektor ziemlich hoch war. Als Resultat haben Investoren ihr Geld in diese passiven Strategien gesteckt. Wir glauben allerdings, dass das Investmentumfeld sich verändern könnte und wir wieder in einen Markt für Stock Picker gelangen, wo der Erfolg vom professionellen Portfoliomanager abhängen wird, der Disziplin und Urteilsvermögen nutzt, um gute von schlechten Unternehmen zu unterscheiden. Obwohl aktives Management zurzeit nicht in Mode zu sein scheint, haben wir nicht vor, eine Investmentstrategie zu ändern, die uns über Jahrzehnte gut gedient hat. Noch wollen wir die Fähigkeit aufgeben, lieber unser Urteilsvermögen beim Managen der Ersparnisse unserer Kunden einzusetzen als mathematische Formeln.

Drittens: Investieren Sie systematisch. Anleger, die das Wachstumspotenzial von Aktien wollen, aber vielleicht zu beunruhigt wegen einer möglichen Marktkorrektur sind, um mit ihrer Anlage zu beginnen, sollten einen systematischen Anlageplan in Betracht ziehen.<sup>2</sup> Ein systematisches Investment umfasst das Anlegen gleicher Geldbeträge in regelmäßigen Abständen, ungeachtet des Marktumfelds. Zum Beispiel kann ein Anleger, der 10.000 USD investieren möchte, auswählen über zwei Jahre alle drei Monate 1.250 USD zu investieren. Eine systematische Anlagestrategie hat drei Hauptvorteile:

- Sie beseitigt die Gefühle, die das Timing einer Investmententscheidung nachteilig beeinflussen könnten.
- Es bedeutet, dass Anleger automatisch mehr Anteile kaufen in Zeiten der Unsicherheit, wenn die Preise niedrig sind, und weniger Anteile in Zeiten der Euphorie, wenn die Preise hoch sind.
- Sie nutzt die Marktvolatilität aus, da zu niedrigeren Preisen automatisch mehr Anteile gekauft werden, wenn der Markt fällt.

Diese Art eines systematischen Ansatzes ist eine exzellente Eigenschaft vieler Fondssparpläne, wie sie auch in der Davis Funds SICAV ab 125 € monatlich möglich sind. Und wir sind der Ansicht, dass viele Investmentkonten von diesem Ansatz profitieren könnten.

---

## Was trägt am meisten zu Ihrem Erfolg als Investor bei?

---

Wir glauben, dass die drei größten Treiber unserer Langzeitoutperformance die Perspektive, die Disziplin und die Verbundenheit mit unseren Anlegern sind.

Was die Perspektive angeht, vergessen wir nie, dass Aktien Besitz an realen zugrundeliegenden Unternehmen darstellen. Deshalb richten wir unseren Fokus lieber auf die Beständigkeit und das langfristige Wachstum des Unternehmens, das wir besitzen, als auf dessen schwankenden Aktienkurs. Wenn wir bei den Fundamentaldaten des Unternehmens richtig liegen, dann werden die Zeit und die Kraft des Zinseszinses zu unserem Vorteil arbeiten und Vermögen auf lange Sicht aufbauen.

Im Hinblick auf die Disziplin begreifen wir, dass das Wachstum eines zugrundeliegenden Unternehmens verstärkt werden kann, wenn das Unternehmen günstig gekauft wird. Aufgrund dessen ist eine solide Bewertungsdisziplin ein zentraler Grundsatz unserer Investmentphilosophie. Diese Disziplin dient außerdem der Risikominderung, indem sie eine „Sicherheitsmarge“ in unserem Kaufpreis als Puffer gegen

anhaftende Unsicherheiten liefert, und sie gibt uns das Durchhaltevermögen, um gelegentliche aber unumgängliche wirtschaftliche Stürme durchzustehen.<sup>3</sup>

Was die Verbundenheit angeht, so haben wir immer daran geglaubt unseren Brei selbst auszulöffeln. Unsere Angestellten, die Direktoren und ihre Familien haben über 2 Mrd. USD Seite an Seite mit unseren Kunden investiert.<sup>4</sup> Diese Verbundenheit bedeutet, dass wir zusätzlich zum Nachdenken über das Potenzial nach oben irgendeines Investments auch immer an die Kehrseite denken. Als Mit Anleger sind wir auch immer motiviert einen unnachgiebigen Fokus auf das Research und die Resultate zu halten, während wir die Konflikte umgehen, die auftreten können, wenn Portfoliomanager ihr eigenes Geld anders anlegen als das ihrer Kunden.

---

## Welchen Hauptfehler begehen Anleger?

---

Der häufigste Grund, weshalb es Anlegern nicht gelingt langfristig befriedigende Ergebnisse zu erhalten, hat mehr mit Temperament als mit Fähigkeit zu tun. Ganz einfach: die Menschen wollen heute oft tun, wovon sie sich wünschen, sie hätten es vor fünf Jahren getan. Immer wieder entscheiden sich die Anleger zum Kauf, nachdem die Preise gestiegen sind, und zum Verkauf, nachdem die Preise gefallen sind. Was für einzelne Aktien zutrifft, stimmt auch für Fonds und sogar Anlageklassen. Investoren wollen oftmals Fonds und Anlageklassen kaufen, die kürzlich starke Wertentwicklungen zeigten, und Fonds und Anlageklassen verkaufen, die hinterherhinkten. Ein solches Verhalten spiegelt eher Emotionen als Vernunft. Anleger sollten weder pessimistisch noch optimistisch sein, sondern realistisch, indem sie die wichtigsten Faktoren, die man wissen kann, berücksichtigen – sowohl die positiven als auch die negativen, die ihre Rendite mit der Zeit beeinflussen können. Unserer Meinung nach sind beständige Unternehmen, geführt von fähigen und ehrlichen Managern, mit starken Wettbewerbsvorteilen, halbwegs erreichbaren Wachstumsvorstellungen und hohen Kapitalrenditen der beste Weg um Vermögen aufzubauen, sofern sie diszipliniert erworben und langfristig gehalten werden. In Aktien, Fonds, Investmentstile oder Anlageklassen

ein- und wieder aussteigen, je nachdem was gerade gestiegen oder gefallen ist, führt generell zu unbefriedigenden Ergebnissen auf lange Sicht.

---

## Was haben Sie kürzlich gelesen?

---

Hier sind die Top-3 meiner aktuellen Leseliste:

The Outsiders: Eight Unconventional CEOs and Their  
Radically Rational Blueprint for Success  
von William N. Thorndike

The Rational Optimist  
von Matt Ridley

Genghis Khan and the Making of the Modern World  
von Jack Weatherford

Diese Broschüre wurde herausgegeben von Davis Advisors und dient als Service für Anleger in Aktienmärkten. Übersetzung durch NORAMCO.

Dieser Bericht beinhaltet Aussagen und Beobachtungen in Bezug auf Investmentstrategien, einzelne Anlagen sowie Wirtschafts- und Marktkonditionen. Es kann jedoch keine Garantie dafür geben, dass diese Aussagen, Ansichten und Vorhersagen sich als richtig erweisen werden. Die Anlage unterliegt Schwankungen. Bei Rückgabe kann der Preis für die Fondsanteile auch unter dem Wert der ursprünglichen Anlage liegen. Performance der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung.

1. Es handelt sich um eine halbjährliche Umfrage des The Wall Street Journal, die zuletzt am 31. Dezember 2013 aktualisiert wurde. Performance der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Resultate.

2. Systematisches Investieren garantiert weder für einen Gewinn, noch schützt es vor Verlust in Zeiten fallender Märkte. Ein systematisches Investment umfasst eine laufende Anlage, ungeachtet der schwankenden Preise. Sie sollten Ihre finanziellen Fähigkeiten beachten, um Zahlungen während Perioden hoher oder niedriger Kursstände weiterzuführen.

3. Während Davis Advisors versucht das Risiko zu managen, gibt es keine Garantie, dass ein Anleger kein Geld

verliert. Aktienmärkte sind volatil und die Investmentrendite sowie der prinzipielle Wert einer Anlage unterliegen Schwankungen.

4. Per 31. Dezember 2013.

Das Investmentziel der Davis Fonds ist langfristiger Vermögensaufbau. Es gibt keine Garantie dafür, dass dieses Ziel erreicht werden kann. Performance der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Ausführliche Informationen enthalten der Verkaufsprospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht, die Sie kostenlos bei den Zahl- und Vertriebsstellen erhalten.



NORAMCO AG • Schloss Weilerbach • D-54669 Bollendorf • Tel. +49 (0) 6526 92 92-0  
Fax +49 (0) 6526 92 92-30 • [www.noramco.de](http://www.noramco.de) • [invest@noramco.de](mailto:invest@noramco.de)

NORAMCO Asset Management S.A. • 53, rue de la Gare • Postfach 135 • L-6402 Echternach  
Tel. +352 727 444-0 • Fax +352 727 444-30 • [www.noramco.lu](http://www.noramco.lu) • [invest@noramco.lu](mailto:invest@noramco.lu)