

JOEL GREENBLATT

DIE  
BÖRSEN  
ZAUBERFORMEL

*Wie Sie den Markt  
mit Leichtigkeit schlagen*



DER AKTIONÄR EDITION

# **Die Börsen-Zauberformel**

*Wie Sie den Markt mit Leichtigkeit schlagen*

Joel Greenblatt

Die Originalausgabe erschien unter dem Titel  
*The Little Book That Beats the Market*  
bei John Wiley & Sons, Inc.

9783942888103

© Copyright der Originalausgabe 2005:

Joel Greenblatt

Alle Rechte vorbehalten.

Übersetzungsrechte in Zusammenarbeit mit  
The Sandra Dijkstra Literary Agency

© Copyright der deutschen Ausgabe 2006:

BÖRSEN MEDIEN AG, KULMBACH

Aus dem Amerikanischen von Egbert Neumüller

Druck: Bercker Graphischer Betrieb GmbH & Co. KG

Joel Greenblatt

*Die Börsen-Zauberformel*

ISBN 3-938350-15-6

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen  
Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe und der  
Verwertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen  
vorbehalten.



Postfach 1449 · 95305 Kulmbach

Tel. 0 92 21-90 51-3 04 · Fax 0 92 21-90 51-44 44

**FÜR MEINE WUNDERVOLLE FRAU JULIE  
UND UNSERE FÜNF HERRLICHEN SPRÖSSLINGE**

# Inhaltsverzeichnis

Titel  
Impressum  
Widmung  
DANKSAGUNGEN  
VORWORT  
EINFÜHRUNG  
KAPITEL EINS  
KAPITEL ZWEI  
KAPITEL DREI  
KAPITEL VIER  
KAPITEL FÜNF  
KAPITEL SECHS  
KAPITEL SIEBEN  
KAPITEL ACHT  
KAPITEL NEUN  
KAPITEL ZEHN  
KAPITEL ELF  
KAPITEL ZWÖLF  
KAPITEL DREIZEHN  
SCH RITT FÜ R SCHRITT  
AN HANG  
DAS VERDORBENE ZUFALLSSPIEL  
Harry S. Dent Jr. – Der Jahrhundert-Boom

# DANKSAGUNGEN

Ich danke den vielen Freunden, Kollegen und Familienangehörigen, die zu diesem Projekt beigetragen haben. Besonderer Dank gilt meinen Partnern bei „Gotham Capital“, Rob Goldstein und John Petry. Sie sind nicht nur die wahren Co-Urheber der „Zauberformel-Studie“, die in diesem Buch enthalten ist, sondern es ist auch ein seltenes Privileg, derart brillante, begabte und großzügige Menschen als Geschäftspartner zu haben. Ihr Beitrag zum vorliegenden Buch – und zum Erfolg von „Gotham Capital“ – kann gar nicht genug betont werden und wird mehr gewürdigt, als ihnen bewusst ist.

Ich möchte außerdem Edward Ramsden von „Caburn Capital“ für seine außerordentlich geistreichen Anmerkungen, Empfehlungen und Änderungen besonders danken; Norbert Lou von „Punchcard Capital“ vor allem für seine Anregung und seine Vorschläge für Kapitel 9 und Patrick Ede von „Gotham Capital“ für seine wesentlichen Beiträge zur Zauberformel-Studie, für seine intelligenten und hilfreichen Bemerkungen sowie für seine redaktionellen Fähigkeiten. Außerdem gebührt meinem Bruder Richard Greenblatt von „America Capital“ ein großer Teil der Anerkennung dafür, dass er mein Hauptlektor war, für seine vielen guten Ideen, seine zahlreichen Beiträge zu jedem Kapitel und ganz besonders für die Ermunterung zu diesem Projekt und seine stete Unterstützung, die er mir bereits mein ganzes Leben über gezeigt hat.

Ich bin dankbar für die vielen hilfreichen Beiträge und Anregungen von Dr. Sharon Curhan (meiner Schwester und

Lieblingskünstlerin), Dr. Gary Curhan, Joshua Curhan, Justin Curhan, Linda Greenblatt Gordon von „Saddle Rock Partners“, Michael Gordon, Bryan Binder von „Caxton Associates“, Dr. Susan Binder, Allan und Mickey Greenblatt (meinen wundervollen Eltern), Dr. George und Cecile Teebor (den fabelhaften Schwiegereltern), Ezra Merkin von Gabriel Capital, Rod Moskowitz, John Scully, Marc Silbert, David Rabinowitz von „Kirkwood Capital“, Larry Balaban, Rabbi Label Lam, Eric Rosenfeld von „Crescendo Partners“, Robert Kushel (meinem Broker bei „Smith Barney“), Dan Nir von „Gracie Capital“, Brian Gaines von „Springhouse Capital“, Bruce Newberg (der mir den Start ermöglicht hat), Matthew Newberg und Rich Pzena von „Pzena Investment Management“. Besonderer Dank gilt David Pugh, meinem Lektor bei „John Wiley“ und meiner Agentin Sandra Dijkstra für ihre Ermunterungen und ihre begeisterte Unterstützung. Ich danke Andrew Tobias dafür, dass er freundlicherweise das Vorwort geschrieben hat und dass er mein Freund ist.

Außerdem möchte ich meinen beiden ältesten Kindern Matthew und Rebecca Greenblatt danken. Sie waren gelehrige Schüler und Leser (und haben über die meisten Witze gelacht). Meinen drei jüngeren Kindern danke ich für ihre Inspiration. Und allen Kindern danke ich für die Freude, die sie mir jeden Tag bereiten. Ich danke meiner schönen Frau Julie für ihre weisen Ratschläge zu diesem Buch und im Leben, für ihre Liebe, ihre Unterstützung und für jeden wertvollen gemeinsamen Tag.

# VORWORT

Das Beste an diesem Buch – von dem ich für die nächste Ausgabe von „The Only Investment Guide You’ll Ever Need“ gerne einiges abkupfern werde – ist die Tatsache, dass es die meisten Menschen nicht glauben werden. Oder wenn sie es glauben, haben sie nicht die Geduld, die Ratschläge zu befolgen. Das ist gut so, denn je mehr Menschen von einer guten Sache wissen, desto teurer wird diese Sache normalerweise ... und aus ist’s mit dem Schnäppchen.

Doch im Gegensatz zu den meisten „Systemen“, die dafür ausgelegt sind, Anomalien des Marktes auszunutzen, dürfte Joel Greenblatts einfaches Konzept auch dann noch den größten Teil seines Wertes behalten, wenn es weite Verbreitung findet.

Ich will Ihnen die Überraschung nicht verderben – das Buch ist sowieso schon kurz genug. Meine Aufgabe besteht nur darin, Ihnen den Verfasser vorzustellen, damit Sie wissen, wie weit Sie ihm trauen können.

Ich kenne Joel seit Jahrzehnten. Er ist wirklich schlau, wirklich bescheiden, wirklich gutwillig und – jetzt kommt das Ungewöhnliche – wirklich erfolgreich. (Ich will damit sagen: *so richtig* erfolgreich.)

Und vor allen Dingen beruht sein Erfolg auf geschickten Investitionen (nicht auf dem Verkauf von Büchern).

Außerdem ist er witzig. Ich habe die ersten Kapitel dieses Buches meinem elfjährigen Neffen Timmy vorgelesen und das hat uns beiden Spaß gemacht. Timmy, der meines Wissens kein Anlagevermögen hat, ist eingeschlafen,

während ich das Buch bis zum Ende verschlang und im Geiste meine Altersvorsorge umschichtete.

Ich will Ihnen nur so viel sagen: Im Anfang waren die Investmentfonds und es war gut. Aber ihre Gebühren und Verwaltungskosten waren zu hoch. Dann kamen die No-Load-Fonds, die waren schon besser. Sie verlangten keine Verkaufsgebühren mehr, aber die Belastung durch Managementkosten, Steuern und Transaktionskosten, die bei aktivem Management unweigerlich anfallen, blieb bestehen. Dann kamen die „Indexfonds“, die Gebühren, Steuern und Transaktionskosten bis auf das Gerippe verkürzten. Sehr, sehr gut.

Was Joel Ihnen anbietet, ist ein „Indexfonds Plus“. Das „Plus“ bedeutet, dass Ihr Aktienkorb nur gute Unternehmen enthält, die preiswert verkauft werden. Und er zeigt Ihnen eine einfache Möglichkeit, diese Unternehmen zu finden.

Natürlich kann nicht jeder besser als der Gesamtmarkt sein – schon per definitionem nicht. Ich gehe allerdings davon aus, dass geduldige Menschen, die Joels Rat befolgen, den Gesamtmarkt langfristig übertreffen. Und falls Millionen von Menschen seine Strategie übernehmen sollten (Hallo „Vanguard“: Bitte beeilt euch und bietet einen preiswerten Fonds in diesem Stil an), passieren meines Erachtens zwei Dinge. Erstens wird der Vorsprung dieser Art von Geldanlage kleiner werden, aber nicht verschwinden. Zweitens werden die Aktienbewertungen dadurch immer ein kleines bisschen rationaler, was wiederum unseren Auswahlprozess ein kleines bisschen effizienter macht. Nicht schlecht für so ein schmales Bändchen.

Und jetzt schnappen Sie sich sämtliche Elfjährigen, die Sie aufreiben können, und stürzen Sie sich ins Vergnügen.

Andrew Tobias,

Autor von „The Only Investment Guide You’ll Ever Need“

# EINFÜHRUNG

Eigentlich entspringt dieses Buch dem Wunsch, jedem meiner fünf Kinder etwas zu schenken. Ich dachte mir, wenn ich ihnen beibringen könnte, wie sie selbst Geld verdienen können, dann würde ich ihnen damit ein großes Geschenk machen – eines, das ihnen immer wieder etwas gibt. Ich dachte mir außerdem, wenn ich das mit dem Geldverdienen so erklären könnte, dass es sogar meine Kinder verstehen (naja, wenigstens die beiden, die schon in der sechsten und achten Klasse sind), dann könnte ich ja im Prinzip jedem erklären, wie man erfolgreich an der Börse investieren kann.

Die Konzepte, die in diesem Buch behandelt werden, mögen simpel erscheinen – für ausgefuchste Anleger vielleicht sogar zu simpel –, aber jeder einzelne Schritt hat seine Berechtigung. Halten Sie sich daran und ich versichere Ihnen, dass Sie reichen Lohn ernten werden, egal ob Sie Anfänger oder fortgeschrittener Investor sind.

Nachdem ich seit über 25 Jahren professionell investiere und nachdem ich seit neun Jahren an einer der besten Business Schools lehre, bin ich von mindestens zwei Dingen überzeugt:

1. Wenn Sie wirklich „den Markt schlagen“ wollen, können Ihnen die meisten Profis und Wissenschaftler nicht helfen.
2. Damit bleibt nur eine Alternative: Sie müssen es selbst schaffen.

Zum Glück ist das gar nicht so schlimm. So unwahrscheinlich es auch erscheinen mag, Sie können

lernen, den Markt zu übertreffen. Mit diesem Buch lernen Sie Schritt für Schritt, wie das geht. Als Hilfe habe ich eine Zauberformel eingebaut. Die Formel ist einfach und vollkommen logisch und Sie können damit den Markt, die Profis und die Wissenschaftler um Längen übertreffen. Dabei ist das Risiko gering. Die Formel funktioniert schon seit vielen Jahren und sie wird auch noch funktionieren, wenn sie jeder kennt. Sie ist zwar einfach anzuwenden und beansprucht nicht viel Zeit, aber sie funktioniert nur, wenn Sie sich die Mühe machen und vollständig verstehen, warum sie funktioniert.

Nebenbei lernen Sie noch:

- Aus welchem Blickwinkel man die Börse betrachten sollte.
- Warum den meisten privaten und professionellen Anlegern der Erfolg versagt bleibt.
- Wie man *gute* Unternehmen zu *Schnäppchenpreisen* findet.
- Wie man es ganz alleine schafft, den Markt zu übertreffen.

Ich habe einen Anhang für Leser mit besseren mathematischen Kenntnissen angefügt, aber man braucht den Anhang nicht unbedingt zu lesen, wenn man die Methoden verstehen und anwenden will, die im Buch beschrieben werden. Man braucht wirklich keinen MBA<sup>1</sup>, um den Markt zu übertreffen. Es kommt nicht darauf an, dass man viele Formeln und Fachbegriffe kennt. Es kommt vielmehr darauf an, dass man die einfachen Konzepte versteht, die in diesem Buch beschrieben werden.

Darum genießen Sie dieses Geschenk bitte. Möge das bisschen Zeit und das bisschen Geld, das Sie in dieses Buch

investiert haben, Ihre Zukunft mächtig bereichern. Viel Glück!

# KAPITEL EINS

Jason ist in der sechsten Klasse und verdient ein Vermögen. Mein Sohn und ich sehen ihn fast täglich auf dem Weg zur Schule. Jason sitzt im Fonds seiner Limousine mit Chauffeur, von oben bis unten in coolen Klamotten und mit einer dunklen Sonnenbrille. Ach, elf Jahre alt, reich und cool sein! Nun ja, so ist das Leben. Na gut, vielleicht lasse ich mich ein bisschen zur Übertreibung hinreißen. Ich meine, in Wirklichkeit ist es keine Limousine, sondern eher ein Roller. Und das mit den coolen Klamotten und der Sonnenbrille stimmt auch nicht ganz. Eigentlich ist es so, dass sein Bauch über seiner Jeans hängt, dass er keine Sonnenbrille trägt und dass ihm meistens noch das halbe Frühstück im Gesicht klebt. Aber darum geht es auch gar nicht. Jason hat ein Geschäft.

Das Geschäft ist einfach, aber es funktioniert. Jason kauft Kaugummi, jeden Tag vier oder fünf Päckchen. Das Päckchen kostet 25 Cent und in jedem Päckchen sind fünf Kaugummis. Mein Sohn erzählt mir, dass sich Jason in einen Superhelden verwandelt, sobald er die Schule betritt. Kein Regen, kein Hagel und keine bösen Schulaufseher können Jason davon abhalten, seine Kaugummis zu verkaufen. Ich nehme an, seine Kunden kaufen gerne bei einem Superhelden (oder sie kommen aus der Schule einfach nicht weg), denn irgendwie schafft er es, jeden Kaugummi für 25 Cent zu verkaufen. (Vermutlich – ich habe es selber ja nie erlebt – hält er seinen potenziellen Kunden einen Kaugummi ins Gesicht und sagt immer wieder: „Du willst einen, du

willst einen!“, bis sein Mitschüler zusammenbricht oder ihm einen Vierteldollar rüberschiebt.)

So wie mein Sohn das erzählt, sind das 25 Cent mal fünf Kaugummis; also nimmt Jason mit jedem verkauften Päckchen 1,25 Dollar ein. Da ein Päckchen 25 Cent kostet, macht er mit jedem Päckchen, das er jemandem andrehen – ich meine verkaufen – kann, einen ganzen Dollar Reingewinn. Bei vier bis fünf Päckchen am Tag ist das viel Geld. Eines Tages fragte ich meinen eigenen Sechstklässler nach einer Begegnung mit Jason: „Was meinst du, wie viel wird dieser Jason wohl bis zum Ende der Highschool verdienen?“ Mein Sohn – wir wollen ihn Ben nennen (obwohl er in Wirklichkeit Matt heißt) – begann mit seinem ganzen Grips (und ein paar Fingern) rasend schnelle Berechnungen anzustellen. „Lass mich mal überlegen“, sagte er. „Das sind sagen wir mal vier Dollar am Tag, fünf Tage die Woche. Also 20 Dollar die Woche mal 36 Schulwochen, macht im Jahr 720 Dollar. Wenn er noch sechs Jahre auf der Highschool bleibt, macht er bis zum Abschluss noch über 4.000 Dollar!“

Ich wollte die Gelegenheit nicht verstreichen lassen und meinem Sohn etwas beibringen, deshalb fragte ich: „Ben, wenn Jason dir die Hälfte seines Geschäftes anbieten würde, wie viel würdest du dafür bezahlen? Ich meine damit, dass er dir in den restlichen sechs Jahren bis zum Schulabschluss die Hälfte der Gewinne aus dem Kaugummigeschäft gibt, aber das Geld dafür jetzt schon haben will. Wie viel würdest du ihm geben?“

“Naja ...“ – ich sah, wie es in seinem Kopf ratterte und er sah, dass da richtig viel Geld drin war – „vielleicht verkauft Jason ja keine vier bis fünf, sondern nur drei Päckchen am Tag – darauf kann man sich relativ gut verlassen. Also macht er vielleicht drei Dollar am Tag. Also 36 Wochen pro Schuljahr macht 36 mal 15, das sind über 500 Dollar im Jahr.