



PARTNERHANDBUCH





Inhaltsverzeichnis

ZWECK DIESES DOKUMENTS	1
WARUM RICHTWERT	2
UNTERNEHMERN HELFEN, IHR VERMÖGEN ZU SCHÜTZEN UND ZU VERMEHREN	2
WAS MACHT RICHTWERT ANDERS?	3
ZIELE	4
GESCHÄFTSPRINZIPIEN	5
ANLAGEPRINZIPIEN	6
INVESTMENTANSATZ	10
WAS RICHTWERT MACHT	11
ERWARTUNGEN	12
PROFITE FAIR TEILEN	13
Haftungsausschluss	14



ZWECK DIESES DOKUMENTS

Zweck dieses Dokuments ist es, die Mission, die Ziele, die Überzeugungen sowie die Geschäfts- und Anlageprinzipien zu erläutern, mit denen ich RICHTWERT CAPITAL (“RICHTWERT”) steuere und bei RICHTWERT Investitionen vornehme.

Obwohl RICHTWERT ein Unternehmen ist, ist meine Einstellung zu RICHTWERT eher die einer Partnerschaft. Ich betrachte meine Kunden als *Partner* und mich als *geschäftsführenden Partner*.

Mein Ziel ist es, Partner zu gewinnen, die RICHTWERTs Ziele, Überzeugungen, Prinzipien und Erwartungen teilen. Mit diesem Handbuch möchte ich Ihnen ermöglichen, eine fundierte Entscheidung für oder gegen RICHTWERT zu treffen.

So hoffe ich, dass Sie diese Partnerschaft nicht als eine kurzfristige Investition betrachten, in die Sie heute investieren, und aus der Sie aufgrund von kurzfristigen volkswirtschaftlichen, marktbedingten oder politischen Ereignissen wieder aussteigen. Stattdessen hoffe ich, dass Sie sich als einen Geschäftspartner in einer Partnerschaft sehen, an der Sie langfristig teilhaben wollen, ähnlich wie wenn Sie ein Zuhause oder ein ganzes Unternehmen erwerben. So betrachte ich nämlich unsere Partnerschaft.

Konsequenterweise bin ich nicht nur Eigentümer und Geschäftsführer, sondern auch Partner (Kunde) von RICHTWERT. Und als Partner (Kunde) von RICHTWERT habe ich auch von Anfang an fast mein gesamtes Vermögen RICHTWERT anvertraut. Kurz gesagt, Sie und ich sitzen im selben Boot, denn ich mag und esse, was ich selbst fabriziere.

In diesem Handbuch verwende ich Zitate von Persönlichkeiten, die ich wegen ihrer zeitlosen Weisheit bewundere. Keiner dieser Persönlichkeiten ist mit RICHTWERT oder mir verbunden und alle Zitate stammen aus öffentlichen Quellen.

WARUM RICHTWERT

UNTERNEHMERN HELFEN, IHR VERMÖGEN ZU SCHÜTZEN UND ZU VERMEHREN

Liebe Co-Investoren,

2015 gründete ich RICHTWERT, *weil Sie etwas Besseres verdienen* als Anlageberater und Manager,

- die noch nie ein Unternehmen aufgebaut oder geführt haben,
- die ihr eigenes Geld anders anlegen als Ihres, und
- die unabhängig von Ihrem Erfolg hohe Gebühren und Provisionen verlangen.

In meinen früheren Rollen als Unternehmensberater, E-Commerce-Direktor und Gründer machte ich immer wieder die Erfahrung, dass Entscheider bessere Entscheidungen treffen, wenn sie wie Eigentümer denken.

Als ich jedoch 2010 mit Begeisterung in die Investmentbranche einstieg, stellte ich fest, dass sich bei Aktienanlagen kaum jemand als Eigentümer betrachtet. Stattdessen fand ich bedeutungslose Statistiken, unrealistische Prognosemodelle und fehlgeleitete Anreize, die zu erheblichen Interessenkonflikten zwischen Anlegern und ihren Beratern führten.

Enttäuscht über die Arbeitsweise der Branche und den Schaden, den diese Kunden zufügt, gründete ich RICHTWERT, um Ihnen *eine faire, unternehmerische und intelligente Alternative* zu dem zu bieten, was in der Vermögensverwaltung üblich ist:

- Bei RICHTWERT *bin ich immer mit Ihnen im selben Boot*, denn neben der alleinigen Verantwortung für unsere Investitionen, habe ich fast mein gesamtes Vermögen als Kunde in dasselbe Portfolio investiert, das ich für Sie verwalte.
- Darüber hinaus, *zahlen Sie RICHTWERT nur für Erfolg*. Wir berechnen Ihnen keine Gebühren und erhalten auch keine Provisionen. Sie zahlen nur dann eine Gewinnbeteiligung, wenn wir mindestens 6% pro Jahr für Sie erzielen.
- Schließlich *investiere ich immer wie ein Unternehmer* – d.h. rational, wertorientiert, risikoavers, langfristig, unabhängig, fokussiert und opportunistisch. Ich investiere nur in Unternehmen, bei denen ich keine Bedenken hätte, wenn der Markt fünf Jahre lang schließen würde, und bei denen ich auch bereit wäre, bis zu 30% unseres Kapitals in ein einziges Unternehmen zu investieren, sofern der Preis stimmt. Das ist die Art von Überzeugung, nach der ich suche, bevor ich investiere.

Ich hoffe, Sie finden das Ergebnis lohnenswert und freue mich, Sie als langfristigen Investor im Kreise unserer erfolgreichen Unternehmer und Investoren begrüßen zu dürfen.



WAS MACHT RICHTWERT ANDERS?

Unsere Kunden vertrauen uns seit mehr als sieben Jahren, weil sie sich darauf verlassen können, dass wir bei Aktieninvestitionen immer drei Grundprinzipien befolgen.

1. Wir investieren wie Unternehmer und Eigentümer

Anstatt mit Aktien zu spekulieren, investiere ich mit Geduld und Disziplin in großartige Unternehmen, die von ehrlichen, fähigen und motivierten Managern geführt werden, wenn sie unterschätzt oder unpopulär und daher günstig sind. Wir wollen überdurchschnittliche Renditen erzielen, indem wir am Erfolg solcher Unternehmen langfristig teilhaben, anstatt sie am Aktienmarkt zu traden.

Anders gesagt nutze ich Aktien, um für uns effektiv langfristiges Eigentum in sorgfältig ausgewählten, überlegenen und unterbewerteten Unternehmen weltweit aufzubauen.

2. Ich sitze mit Ihnen im selben Boot

Bei RICHTWERT haben wir eine einzige globale Strategie, die unsere besten Ideen enthält. Ich investiere mehr als 80% meines liquiden Vermögens in dasselbe RICHTWERT Portfolio, das ich auch für Sie bei verwalte.

3. Sie zahlen RICHTWERT nur für Erfolg

Wir berechnen Ihnen keine Gebühren und wir erhalten auch keine Provisionen. Sie zahlen nur eine Gewinnbeteiligung, nachdem wir 6% pro Jahr erzielt haben.

ZIELE

Erfolgreiche Partnerschaften beruhen auf gemeinsamen Zielen und Erwartungen. Ich bin überzeugt, dass wir unsere Fortschritte anhand von Benchmarks beurteilen sollten, die wir vor Beginn unserer Partnerschaft vereinbart haben. Daher lege ich hier die Ziele unserer Partnerschaft und die Benchmarks, die wir zur Erfolgsbeurteilung verwenden, fest.

Ich kann weder Renditen noch Resultate versprechen. Doch was ich verspreche ist, dass:

1. ich das RICHTWERT anvertraute Kapital (Ihr Vermögen und das meiner Familie) nach meinem besten Wissen und Gewissen auf Grundlage der in diesem Handbuch erläuterten Prinzipien anlegen werde;
2. ich fast mein gesamtes liquides Vermögen als Partner (Kunde) RICHTWERT anvertraut habe;
3. RICHTWERTs Partnerschaftsmodell (siehe "Keine Gebühren – Nur Erfolgsbeteiligung") sicherstellt, dass unsere Interessen im Einklang sind und dass ich nur profitiere, wenn auch Sie profitieren.

Das Ziel unserer Partnerschaft ist es, erstens die Kaufkraft unseres Vermögens mittel- und langfristig zu schützen und zweitens diese mittel- und langfristig zu maximieren.

Mittel- & Langfristig:

Ich definiere *mittelfristig* als fünf Jahre und mehr und *langfristig* als zehn Jahre und mehr. Die Beurteilung unserer Leistung erfordert idealerweise einen Zeithorizont eines vollen Geschäftszyklus, aber fünf Jahre sollten das absolute Minimum sein. Kürzere Zeiträume sind bedeutungslos, da sie zu stark vom Zufall abhängen.

Kaufkraft schützen:

Wie unter dem Investment-Prinzip "*Kein Tanzen nach der Pfeife des Marktes – Der Markt ist da, um uns zu dienen und nicht, um uns zu instruieren*" beschrieben, schwanken Marktpreise kurzfristig aus diversen Gründen wesentlich stärker als ihre zugrunde liegenden Werte. Viele dieser Gründe sind emotional und nicht rational. Tatsächlich können Marktpreise von Investitionen stark schwanken und trotzdem nicht riskant sein, solange sie im Laufe der Zeit mit hinreichender Sicherheit eine erhöhte Kaufkraft ermöglichen. Umgekehrt können Anlagen, dessen Marktpreise wenig schwanken, sehr riskant sein, wenn sie die Kaufkraft mittel- und langfristig nicht schützen.

Die Kaufkraft unserer Vermögen zu schützen, erfordert, dass wir uns auf den mittel- und langfristigen intrinsischen Wert unserer Investitionen und nicht auf kurzfristige Preisschwankungen (Volatilität) fokussieren. Im Gegensatz zur konventionellen Weisheit, die Volatilität als Risiko betrachtet, definieren wir Risiko als einen dauerhaften Verlust der Kaufkraft. Tatsächlich betrachten wir Volatilität als Chance, potenziell etwas Intelligentes zu tun.

Kaufkraft maximieren:

Unser mittel- & langfristiges Ziel ist es

- A) eine durchschnittliche Jahresrendite vor Erfolgsbeteiligung und Steuern von 10% oder mehr zu erzielen *oder*
- B) die jährliche Rendite des S&P 500-Indexes abgesichert in unseren Referenzwährungen, um durchschnittlich 3% oder mehr vor Erfolgsbeteiligung und Steuern zu übertreffen.

Idealerweise will ich, dass wir beide Ziele erreichen, aber ich bin auch zufrieden, wenn wir eines von beiden erlangen. Erreichen wir vorerst nur Ziel A, glaube ich, dass die Performance des S&P 500 Index übertrieben war und dass die zukünftigen Erträge aus dem S&P 500 niedriger ausfallen werden. Dies sollte uns ermöglichen, in Folge auch Ziel B zu erreichen. Wenn wir andererseits vorerst nur Ziel B erreichen, glaube ich, dass die Performance des S&P 500 Index zu niedrig war und sich im Laufe der nächsten Jahre verbessern wird. Folglich sollte sich unsere absolute Performance auch verbessern, sofern wir weiterhin den S&P 500 Index übertreffen.

Wenn unsere Resultate also besser sind als eines der oben genannten Ziele, glaube ich, dass wir erfolgreich waren. Wenn unsere Resultate mittel- und langfristig beide Ziele verfehlten, sollten wir nach alternativen Möglichkeiten suchen, unser Kapital anzulegen.

GESCHÄFTSPRINZIPIEN

Keine Kunden – Nur Partner

Ich bin davon überzeugt, dass erfolgreiche Geschäfte auf starken Partnerschaften basieren. Obwohl RICHTWERT ein Unternehmen ist, ist meine Einstellung zu RICHTWERT eher die einer Partnerschaft. Ich betrachte meine Kunden als Partner und mich als geschäftsführenden Partner. Diese partnerschaftliche Haltung spiegelt sich in allen Geschäftsprinzipien von RICHTWERT wider.

Keine Interessenkonflikte - Wir sitzen im selben Boot

Wahre Partner sitzen im selben Boot mit abgestimmten Interessen. Bei RICHTWERT bin nicht nur Eigentümer und Geschäftsführer, sondern auch wie Sie ein Partner (Kunde) von RICHTWERT und habe von Anfang an fast mein gesamtes Vermögen RICHTWERT anvertraut.

Keine Gebühren – Nur Erfolgsbeteiligung

Der beste Weg, etwas zu verdienen, ist, es tatsächlich zu verdienen. Daher berechnet RICHTWERT Ihnen keine Gebühren.

RICHTWERT erhält ausschließlich eine Erfolgsbeteiligung von 25% an dem Teil des Gewinns, der eine vordefinierte jährliche Hürde von 6% (Hurdle Rate) überschreitet. Falls wir das Jahresziel nicht erreichen, verdient RICHTWERT nichts. Darüber hinaus werden Verluste vorgetragen, wodurch sich die Hürde für die Folgejahre erhöht.

Keine Verkäufer – Zufriedene Partner ziehen neue Partner an

Ich betrachte Investment Management nicht als Beruf, sondern als Berufung. Daher glaube ich nicht daran, meine Dienstleistungen aktiv zu verkaufen. Wenn ich einen guten Job für Sie mache, bin ich sicher, dass Sie andere Gleichgesinnte ermutigen werden, RICHTWERT beizutreten und dass der Erfolg von RICHTWERT sich herumspricht. So kann ich mich auf Investitionen konzentrieren und die Kosten für Sie niedrig halten.

Kein Verstecken - Aufrichtigkeit

Ich werde Ihnen die Fakten mitteilen, die mich interessieren würden, wenn unsere Positionen umgekehrt wären. Ergebnisse gebe ich exakt wieder, ohne Fehler zu verbergen und Glück als Können zu verkleiden.

Kein Leid anrichten – Wir investieren mit Integrität

Wir müssen nicht unmoralisch sein, um attraktive Renditen mit unserem Kapital zu erzielen. Es wird attraktive Investitionsmöglichkeiten geben, die ich nicht eingehen werde, weil sie nicht unseren ethischen Standards entsprechen. Hierzu gehören Unternehmen, die es in beträchtlichem Maße mit Waffen, Tabak oder Glücksspiel zu tun haben, sowie Firmen, die offensichtlich und wiederholt unverantwortlich handeln.

ANLAGEPRINZIPIEN

Kein Tanzen nach der Pfeife des Marktes – Der Markt ist da, um uns zu dienen, nicht um uns zu instruieren

"Price is what you pay, value is what you get." – "Investment is most intelligent when it is most businesslike."

– Benjamin Graham, Father of Value Investing & Warren Buffett's Mentor

Eine Aktie ist kein Stück Papier oder ein Ticker Symbol, sondern ein Anteilsrecht an einer Firma, die einen intrinsischen Wert hat. Dies ist der Wert, den ein informierter und rationaler Eigentümer als fair betrachten würde. Deshalb konzentriere ich mich auf zwei Fragen:

1. Was ist das Unternehmen wert?
2. Kann ich einen Anteil des Unternehmens zu einem Preis kaufen, der unter dessen Wert liegt?

Ich kann nur den Wert von Unternehmen schätzen, wenn ich sie gut verstehe. Bei vielen Firmen fehlt mir die notwendige Expertise, daher meide ich sie. Diese Tatsache macht mir nicht zu schaffen, denn es gibt genügend Firmen, die ich gut verstehen und zuverlässig bewerten kann. Tom Watson Sr., Gründer von IBM, drückte es am besten aus, als er sagte: *"I'm no genius. I'm smart in spots - but I stay around those spots."*

Kurzfristig tickt der Markt (die Börse) jedoch anders. Er agiert kurzfristig wie ein Stimmungsbild und ist sehr volatil, da er die Emotionen (Angst & Gier) der Marktteilnehmer und nicht intrinsische Werte widerspiegelt. Auf lange Sicht jedoch verhält sich der Markt wie eine Waage, die die betriebswirtschaftliche Leistung der Unternehmen widerspiegelt.

Im Investment Management glaubt die Mehrheit fälschlicherweise, dass Volatilität und Risiko ein und dasselbe sind. Für einen Unternehmenseigentümer oder einen Geschäftsmann hat Volatilität jedoch nichts mit Risiko zu tun. Im Gegenteil, Volatilität ist eine Chance. Daher betrachten wir den Markt und seine kurzfristige Volatilität als einen Freund oder einen Diener, der uns die Möglichkeit bietet, nach eigenem Ermessen zu kaufen oder zu verkaufen und nicht als einen Instrukteur, der uns sagt, was wir tun sollen. Anstatt Volatilität zu fürchten, begrüßen wir sie und versuchen, uns darauf vorzubereiten. Dies erlaubt uns, Unternehmensanteile günstig zu erwerben oder noch mehr von dem zu kaufen, das wir bereits besitzen und schätzen. Ebenso ermöglicht uns Volatilität Unternehmensanteile zu verkaufen, wenn deren Marktpreise höher sind als man betriebswirtschaftlich rechtfertigen kann.

Die Differenz zwischen Marktpreis und Firmenwert ist unsere Sicherheitsmarge. Eine große Sicherheitsmarge macht genaue Prognosen überflüssig. Sie schützt uns zu einem gewissen Grad vor kostspieligen Verlusten, wenn ich Fehler mache und sie belohnt uns reichlich, wenn sich meine Schätzung des intrinsischen Wertes als annähernd richtig herausstellt.

Wenn ein Unternehmen in meinem Kompetenzbereich günstig ist (große Sicherheitsmarge) und dadurch uns als Eigentümer eine attraktive Zukunftsrendite verspricht, zögere ich nicht und spekuliere auch nicht auf noch günstigere Preise. Es ist kurzsichtig und gierig, auf hinreichend sichere attraktive Renditen zu verzichten, weil wenn man auf potenziell noch attraktivere Renditen hofft. Daher mache ich mir keine Sorgen, wenn Marktpreise nach meiner Investition fallen. Ich weiß, dass ich nicht in der Lage bin, den besten Zeitpunkt im Markt zu bestimmen, und ich bezweifle stark, dass unzählige andere, die es versuchen, erfolgreich sind. Das Gleiche gilt natürlich auch für Spekulation und Markt-Timing beim Verkauf.

Manchmal werde ich zu früh kaufen, und manchmal werde ich zu früh verkaufen. Früh zu sein, sieht normalerweise so aus, als hätte man falsch entschieden, aber das ist nicht notwendigerweise so. Solange ich nach gründlicher Analyse davon überzeugt bin, dass wir mittel- und langfristig eine attraktive Rendite erzielen werden – habe ich kein Problem damit, zu früh gehandelt zu haben.

Die wenigsten Marktteilnehmer denken und handeln wie Eigentümer, wenn es um börsennotierte Unternehmen geht. Dies ist langfristig unser größter und nachhaltigster Wettbewerbsvorteil.

Keine Spekulation, Keine Makroprognose, Kein Markt-Timing, Kein Trading -

Wir investieren wie Unternehmenseigentümer und bestehen auf Sicherheitsmarge

"Wir haben schon lange das Gefühl, dass der einzige Wert von Aktien-Prognostikern darin besteht, Wahrsager gut aussehen zu lassen. Selbst heute glauben Charlie und ich, dass kurzfristige Marktprediktoren Gift sind und an einem sicheren Ort aufbewahrt werden sollten, weg von Kindern und auch von Erwachsenen, die sich am Markt wie Kinder verhalten." – Warren E. Buffett

Zusammenfassend: Zählen Sie die Anzahl der Ökonomen und Trader, die durch ihren eigenen Rat Millionäre wurden, und die Anzahl der Unternehmer, die Millionäre oder Milliardäre geworden sind, und Sie werden verstehen, warum dieses Prinzip bei RICHTWERT eine Schlüsselrolle spielt.

Die meisten wollen die Zukunft vorhersagen oder glauben, dass sie die Zukunft vorhersagen müssen (z.B. makroökonomische Entwicklungen in den nächsten Monaten oder Jahren) bevor sie eine Investmententscheidung treffen. Folglich konzentrieren sie sich auf Dinge, die zwar wichtig, aber nicht bestimmbar sind. Ich halte es für zielführender, sich auf Dinge zu konzentrieren, die sowohl wichtig als auch bestimmbar sind. In diesem Zusammenhang bin ich davon überzeugt, dass ein günstiger Einkaufspreis für Unternehmen die Zukunftsaussichten der Investition signifikant bestimmt und genaue Prognosen überflüssig macht.

Für mich sind die intrinsischen Werte einiger Firmen erkennbar, und sie werden wichtig, wenn deren Marktpreise unterhalb ihrer Unternehmenswerte fallen. Daher konzentriere ich mich auf einzelne Firmen und spekuliere nicht darüber, was Märkte oder Aktienkurse kurzfristig machen werden. Ich finde, es ist ein Fehler, aufgrund von potenziell kurzfristigen und unvorhersehbaren Ereignissen, auf Investitionen in attraktiv bewertete, großartige Unternehmen zu verzichten, deren langfristige Zukunft man abschätzen kann.

Kein kurzfristiges Denken - Wir investieren mit einem mittel- und langfristigen Horizont

"Ich kann die Bewegung der Himmelskörper berechnen, aber nicht den Wahnsinn der Menschen." – Isaac Newton

Da der Markt kurzfristig wie ein Stimmungsbild agiert, verschwende ich keine Zeit damit, vorherzusagen, wie andere emotional reagieren könnten. Mein Fokus liegt stets darauf, den intrinsischen Wert von attraktiven Unternehmen zu bestimmen und die mittel- und langfristige Rendite, die man durch eine Beteiligung an solchen Unternehmen erwarten kann, zu maximieren.

Die Macht des Zinseszinses auf lange Sicht

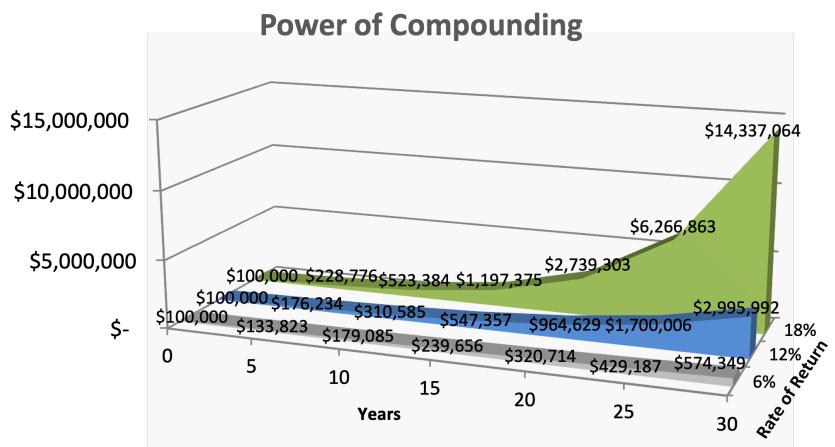
"Zinseszins ist das achte Wunder der Welt. Wer das versteht, verdient ihn... wer nicht... zahlt ihn." – Albert Einstein

Zinseszins bezieht sich auf Kapitalgewinne aus dem Anfangskapital sowie auf die Gewinne aus reinvestierten Gewinnen. Dadurch wirkt Zinseszins exponentiell und führt dazu, dass geringe jährliche Renditeunterschiede im Laufe der Zeit zu gewaltigen Unterschieden führen.

Die Wichtigkeit, Verluste zu vermeiden

"To finish first, you must first finish." – Rick Mears (4-facher Gewinner des Indianapolis 500 Rennens)

Leider funktioniert Zinseszins in beide Richtungen. Um erfolgreich zu sein, muss man zuerst kostspielige Fehler vermeiden. Die folgende Tabelle zeigt die Gewinne, die erforderlich sind, um einen Kapitalverlust auszugleichen, und unterstreicht die Wichtigkeit einer ausreichenden Sicherheitsmarge.



Verlust	Benötigter Gewinn, um sich vom Verlust zu Erholen
33%	50%
50%	100%
90%	1000%

Keine Index-/Benchmark-Haftung - Wir denken & handeln unabhängig

"If you want to have a better performance than the crowd, you must do things differently from the crowd." – Sir John Templeton

Die meisten Investmentmanager verdienen unabhängig von ihrer Performance Gebühren. Ihr größtes Risiko besteht *nicht* darin, Verluste mit Kundengeldern zu erzielen oder mangelhafte Renditen für ihre Kunden zu erwirtschaften. Ihr größtes Risiko besteht darin, dass Kunden ihr Geld zurücknehmen. Daher können die meisten Investmentmanager es sich nicht leisten, signifikant von Indizes abzuweichen, die sie als Benchmarks verwenden. Dieses "Index-Haftung"-Verhalten ist sehr teuer für Anleger, da sie selbst zu einem Bruchteil der Kosten, die sie ihren Investmentmanagern zahlen, in Indizes investieren können.

Da ich keine Gebühren verlange und nur an Profiten partizipiere, die eine Jahreshürde von 6% überschreiten, kann ich unabhängig von Indizes denken und handeln. Ohne diese Freiheit ist es nahezu unmöglich, Vermögen langfristig zu überdurchschnittlichen Renditen anzulegen.

Natürlich kann ich nur unabhängig denken und handeln, wenn auch Sie sich von den vorübergehenden Stimmungen des Marktes lösen. Das bedeutet, dass Sie zum einen kühlen Kopf bewahren und nicht Ihr Kapital zurücknehmen, wenn der Markt aufgrund von Pessimismus oder Panik gesunken ist und somit großartige Anlagechancen ermöglicht und dass Sie zum anderen nicht erwarten, dass ich unser gesamtes Kapital in Zeiten investiere, in denen der Markt zu optimistisch ist und dadurch gute Gelegenheiten bietet, einige Unternehmensanteile zu verkaufen. Ich beschreibe diese Prinzipien so detailliert, um sicherzustellen, dass wir während der unvermeidlichen Krisen und in Zeiten boomender Märkte, in denen ich begrenzte Investitionsmöglichkeiten finde, zusammenhalten.

Keine übermäßige Diversifikation - Wir fokussieren uns auf die besten Ideen

"Der Weg, reich zu werden, ist, alle Eier in einen Korb zu legen und dann diesen Korb zu beobachten." – Andrew Carnegie

"Diversifikation ist Schutz vor Unwissenheit. Sie macht wenig Sinn, wenn Sie wissen, was Sie tun." – Warren E. Buffett

Die konventionelle Weisheit der Diversifikation ist nur sinnvoll für Anleger, die wenig über Unternehmen und Investitionen wissen oder verstehen. Für den Investor, der betriebswirtschaftliche Kenntnisse besitzt und den intrinsischen Wert ausgewählter Firmen schätzen kann, ist die herkömmliche Diversifikation ein schwerer Fehler. Daher konzentrieren wir unsere Investitionen auf meine besten Ideen und investieren schwergewichtig, wenn die Erfolgsaussichten stark zu unserem Gunsten stehen. Je sicherer ich mir über die Qualität einer Firma bin und je größer die Sicherheitsmarge ist, desto aggressiver werden wir investieren. Generell erwarte ich, dass wir jederzeit in 10-15 Unternehmen investieren, wobei der Großteil oder ein beträchtlicher Teil der Investitionen in den Top 3-5 dieser Unternehmen konzentriert sein wird.

Gleichzeitig muss ich uns vor übermäßiger Selbstsicherheit meinerseits schützen. Es wird Zeiten geben, in denen ich Fehler mache. Daher stelle ich in Zeiten, in denen wir vollständig investiert sind, eine zufriedenstellende Diversifikation sicher, in dem ich:

- a. unser maximales Engagement in einem einzigen Unternehmen auf etwa 30% begrenze und
- b. sicherstelle, dass wir zu jeder Zeit in mindestens sechs Unternehmen aus mindestens drei Branchen investiert sind.

Keine Anlagestile - Nur rational investieren

Die meisten professionellen Investmentmanager verwenden Investmentstile wie "Wachstum", "Wert", "Qualität", "GARP", "Momentum", "Large Caps", "Mid Caps", "Small Caps" oder eine Kombination davon.

Stile können gut für das Marketing sein, aber nur rationales Handeln kann helfen, Risiken zu reduzieren und überdurchschnittliche Ergebnisse zu erzielen. Ich suche einfach nach Diskrepanzen zwischen dem Wert eines Unternehmens und dessen Marktpreis. Je höher die Diskrepanz, desto besser die Investitionsmöglichkeit. Wenn ich ein Adjektiv dafür verwenden müsste, würde ich es "rational" nennen.



Kein Investment Committee - RICHTWERT ist ein Schiff mit einem Kapitän

"Ich habe diese komplizierte Prozedur, die ich jeden Morgen durchführe, die darin besteht in den Spiegel zu schauen und zu entscheiden, was ich tun werde. Dann finde ich, dass alle zu Wort gekommen sind. – Warren E. Buffett

RICHTWERTs Geschäfts- und Anlageprinzipien sind "einfach" und nichts als "gesunder Menschenverstand". Doch, wie ein sehr glücklicher und wohlwollender buddhistischer Mönch, der mich als Taxi-Fahrer zum Flughafen fuhr, mir einmal sagte: "Glücklich sein ist ganz einfach. Aber einfach sein ist gar nicht leicht."

In der Tat ist es für jeden schwierig, Interessenkonflikte zu vermeiden; Fehler zuzugeben; sich von den Stimmungen und Emotionen des Umfelds zu isolieren; langfristig zu denken, wenn es kurzfristig schmerzt; geduldig zu warten; und unpopuläre Entscheidungen zu treffen. Doch wenn Entscheidungen von Gruppen und nicht von Einzelpersonen getroffen werden, dann ist es nahezu unmöglich. Ich habe persönlich erlebt, dass Gruppenentscheidungen bestenfalls schwache Kompromisse sind. Außerdem ist es eine Illusion zu glauben, dass man Risikomanagement erfolgreich an andere delegieren kann.

Deshalb habe ich beschlossen, RICHTWERT allein zu steuern. Bitte verstehen Sie das nicht als Arroganz. Ich bin nicht schlauer als andere. Das muss ich zum Glück auch nicht sein. Stattdessen muss ich weniger emotional und dafür rationaler, disziplinierter und langfristiger ausgerichtet sein. Ich bin überzeugt, dass ich alleine besser in der Lage bin, meinen Überzeugungen zu folgen. Daraus folgt für Sie, dass Sie genau wissen, wer letztendlich für Entscheidungen und Ergebnisse verantwortlich ist.

INVESTMENTANSATZ

Mein Investmentansatz bei RICHTWERT ist im Einklang mit den Anlageprinzipien und gleichermaßen "einfach", aber nicht leicht.

1. Verstehe ich das Unternehmen?

Um kostspielige Fehler zu vermeiden, konzentriere ich mich auf Unternehmen, die ich verstehen und daher zuverlässig bewerten kann. In der Regel stammen sie aus zwei Kategorien:

“Einfache” Unternehmen

Die erste Kategorie beinhaltet einfache Unternehmen, bei denen nur wenige, gleichbleibende Kriterien über Erfolg oder Misserfolg entscheiden. Das bedeutet nicht, dass das Unternehmen keinen Veränderungen ausgesetzt ist. Es bedeutet, dass die kritischen Faktoren, die heute über Erfolg bestimmen, auch zukünftig maßgebend sein werden.

Vertraute Unternehmen

Die zweite Kategorie beinhaltet Unternehmen, die ich gut kenne. In der Regel sind dies Firmen, die ich als Verbraucher erlebt habe, oder Firmen, bei denen ich aufgrund von meinen Anstellungen oder Beratungsmandaten Industrieerfahrung besitze.

2. Verfügt das Unternehmen über dauerhafte Wettbewerbsvorteile?

Bei der Auswahl der Investments suche ich vor allem nach großartigen Unternehmen, die mittel- bis langfristig ihren intrinsischen Wert deutlich steigern können, weil sie anhaltende oder idealerweise wachsende Wettbewerbsvorteile besitzen.

Deutlich seltener investiere ich in Unternehmen, die ihren Wert nur leicht steigern können, sofern ihre Marktpreise ausreichend günstig sind. Diese Investitionen spielen eine weniger wichtige Rolle und sind in der Regel im Portfolio kleiner gewichtet.

3. Wird das Unternehmen von kompetenten und motivierten Managern mit Integrität geführt?

Ich konzentriere mich auf Unternehmen, die von aufrichtigen, kompetenten und ehrgeizigen Managern geführt werden, da wir ansonsten nicht vom intrinsischen Wert des Unternehmens profitieren können.

Die besten Manager sind diejenigen, die nicht mit dem Erhalt ihrer Wettbewerbsvorteile zufrieden sind und mit Begeisterung daran arbeiten, diese Vorteile auszuweiten.

4. Ist der Preis des Unternehmens attraktiv genug, um uns eine Sicherheitsmarge zu verschaffen?

Wenn ich ein Unternehmen finde, das die ersten drei Kriterien erfüllt, warte ich geduldig, bis dessen Anteile zu einem attraktiven Preis verfügbar sind, der uns eine Sicherheitsmarge bietet.

Eine Sicherheitsmarge macht genaue Prognosen überflüssig. Sie schützt uns zu einem gewissen Grad vor kostspieligen Verlusten, wenn ich Fehler mache und sie belohnt uns reichlich, wenn sich meine Schätzung des intrinsischen Wertes als annähernd richtig herausstellt.

WAS RICHTWERT MACHT

Bei RICHTWERT verwende ich bewährte und rationale Prinzipien sowie Methoden, um das Kapital von Privatanlegern und Stiftungen zu investieren. Ich kann weltweit und in alle Arten von Vermögenswerten investieren, aber mein Fokus liegt auf börsennotierten Unternehmen und deren Aktien.

Oft fragen mich Interessenten, warum ich mich auf Aktien konzentriere. Typischerweise lautet die Frage wie folgt: "Warum nicht in etwas greifbares wie Gold, Edelmetalle, Öl, Währungen, Kunst, Sammlerstücke, Immobilien, private Unternehmen oder Startups investieren?" Dies ist eine sehr wichtige Frage, die ich hier im Detail behandeln werde, damit Sie eine fundierte Entscheidung für Ihr Vermögen treffen können.

Ich fokussiere mich auf Anlagen in börsennotierten Unternehmen (Aktien), weil:

1. die große Mehrheit des globalen Vermögens durch den Besitz hervorragender Unternehmen geschaffen wurde
2. Unternehmen einfacher zu bewerten sind

Unternehmen sind produktive Vermögenswerte und erwirtschaften Einkommen für ihre Eigentümer. Ich kann ihr jeweiliges Einkommen mit Einnahmen aus anderen Quellen vergleichen, um einen gerechtfertigten Wert für das jeweilige Unternehmen zu bestimmen. Dies ermöglicht mir, einen rationalen Preis für die Firma und deren Aktien zu zahlen oder zu verlangen. Im Gegensatz dazu sind Währungen, Rohstoffe, Edelmetalle, Kunst, Sammlerstücke nicht produktiv. Sie produzieren sehr wenig oder kein Einkommen. Die meisten konsumieren sogar Einkommen, weil sie transportiert, gelagert, geschützt und versichert werden müssen. Es ist viel schwieriger, einen gerechtfertigten Wert für Vermögenswerte zu bestimmen, die kein Einkommen erzielen, und es ist riskant, in Vermögenswerte zu investieren, die nicht zuverlässig bewertet werden können.

3. Aktien Anteilsrechte an Unternehmen sind

Unternehmen sind greifbar. Sie beschäftigen Menschen, um Produkte und Dienstleistungen für ihre Kunden zu erzeugen.

4. öffentliche Märkte (Aktien) eine viel größere Auswahl bieten

Es gibt mehr als 80'000 börsennotierte Unternehmen (Aktien) weltweit, von denen einige hervorragende Charakteristiken und ein ausgezeichnetes Management besitzen. Im Gegensatz dazu gibt es nur relativ wenige Währungen und Rohstoffe und keiner von ihnen verfügt über ein Management. Darüber hinaus könnten wir, wenn wir wollten, an jedem beliebigen Tag eine Beteiligung an einem börsennotierten Unternehmen kaufen oder verkaufen. Dies ist sicherlich nicht möglich bei Privatunternehmen.

5. öffentliche Märkte (Aktien) öfter & signifikanter falsch bewertet werden

Der Markt offeriert unermüdlich Marktpreise, zu denen wir Unternehmen kaufen oder verkaufen können. Oft spiegeln diese Kurse grob die Unternehmensrealität wider, aber von Zeit zu Zeit - beeinflusst durch exzessive Angst oder Gier - weichen Marktpreise erheblich von der geschäftlichen Realität ab und bieten uns die Möglichkeit, Aktien zu vorteilhaften Konditionen zu kaufen oder zu verkaufen. Immobilien, private Unternehmen und Start-ups sind in der Regel nicht börsennotiert und illiquide. Darüber hinaus werden ihre Preise nicht so irrational wie Aktienkurse und bieten uns daher weniger günstige Konditionen.

6. öffentliche Märkte (Aktien) niedrigere Transaktionskosten bieten

Die Transaktionskosten für Aktien sind ein Bruchteil der Transaktionskosten, die notwendig sind, um in Immobilien, private Unternehmen oder Start-ups zu investieren. Hohe Transaktionskosten sind ein enormer Nachteil, weil sie den exponentiell starken Effekt des Zinseszinses reduzieren.

ERWARTUNGEN

Neben den eingangs genannten Zielen ist es auch wichtig, die folgenden Erwartungen stets zu berücksichtigen.

Wir sollten nicht nur erwarten, sondern auch davon ausgehen, dass Märkte von Zeit zu Zeit sehr irrational und von der Realität losgelöst sein werden.

In diesen Zeiten können die Märkte sehr volatil sein und erhebliche "Papierverluste oder -gewinne" verursachen. Ich möchte, dass Sie wissen, dass ich Volatilität nicht fürchte. Vielmehr begrüße ich Volatilität, denn diese Schwankungen erlauben es uns, entweder mehr von unserem Kapital zu günstigen Preisen zu investieren oder unsere Investitionen zu hohen Preisen zu verkaufen. Und selbst wenn unser Kapital bereits vollständig investiert sein sollte, werden unsere starken Portfoliounternehmen, die Gunst der Stunde nutzen können, um uns als Miteigentümer durch attraktive Maßnahmen (z.B. Akquisitionen und Aktienrückkäufe) zu bereichern.

Sie sollten auch erwarten, dass ich vorsichtiger werde, wenn andere optimistischer werden, und umgekehrt optimistischer werde, wenn andere pessimistischer werden.

Wir werden sicherlich Jahre mit signifikanten Preisschwankungen erleben.

Manchmal können diese Preisschwankungen erheblich sein, wie beispielsweise während der Jahre 2008-2009, als die weltweiten Aktienmärkte um 40-50% fielen. In diesen Zeiten ist es wichtig zu wissen, dass Märkte kurzfristig wie Wahlautomaten agieren, die die schwankenden Stimmungen der Marktteilnehmer reflektieren. Mittel- und langfristig jedoch funktionieren Märkte wie Waagen, die den wahren Wert von Unternehmen widerspiegeln. Solange wir Gewissheit über den intrinsischen Wert unserer Investitionen haben und nicht gezwungen sind, zu diesen Zeiten zu verkaufen, haben wir den Luxus, den Markt einfach zu ignorieren oder von seiner Torheit durch Zukäufe zu sehr attraktiven Preisen zu profitieren. Daher sollten wir uns darauf freuen und versuchen, uns darauf vorzubereiten, denn dies sind die besten Zeiten zu investieren und sehr wohlhabend zu werden.

Ebenso werden wir sicherlich Jahre haben, in denen Preisschwankungen zu erheblichen "Papiergeginnen" führen werden. Wir sollten uns darüber nicht übermäßig freuen und ebenso rational handeln. Auch hier haben wir den Luxus, den Markt entweder zu ignorieren oder die hohen Marktpreise für Verkäufe zu nutzen, wenn sie den inneren Wert unserer Anlagen übersteigen.

Es wird mit Sicherheit Jahre geben, in denen unsere Performance signifikant hinter unseren Zielen zurückbleibt.

In Jahren der Marktschwäche könnten wir besser abschneiden als unsere Benchmark. Aber es gibt keine Garantie, weil wir dazu neigen, in Unternehmen zu investieren, die entweder unpopulär oder unterschätzt und daher günstig sind. Wenn Menschen in Phasen der Marktschwäche pessimistischer werden, ist es durchaus möglich, dass unsere Anlagen gemessen an Marktpreisen schlechter abschneiden als der Gesamtmarkt. Wenn wir in Phasen der Marktschwäche unterdurchschnittlich abschneiden, erwarte ich, dass wir die Benchmark in den Jahren der Erholungsphase übertreffen.

Auf der anderen Seite erwarte ich normalerweise nicht, dass wir in euphorischen Jahren, in denen Marktteilnehmer exzessive Risiken eingehen, besser abschneiden als unsere Benchmark.

Kurz gesagt, unsere Performance relativ zur Performance des Gesamtmarktes und zur Performance unserer Benchmark wird von Jahr zu Jahr variieren, aber dies muss uns nicht stören, solange wir unsere Ziele mittel- und langfristig erreichen.



PROFITE FAIR TEILEN

Die meisten Investmentmanager erheben konstante Gebühren, die unabhängig von der Performance sind und es verfehlten, die Interessen der Manager mit denen ihrer Kunden in Einklang zu bringen. Vielmehr incentivieren solche Gebühren, Manager in einer Weise zu handeln, die tatsächlich den Interessen der Kunden zuwiderläuft.

Wie bei RICHTWERTs Geschäftsprinzipien erläutert, glaube ich, dass der beste Weg, etwas zu verdienen, darin besteht, es tatsächlich zu verdienen. Daher berechnet RICHTWERT Ihnen keine Gebühren.

RICHTWERT erhält nur eine Erfolgsbeteiligung, an dem Profit, der ein vordefiniertes Jahresziel von 6% überschreitet (Hurdle Rate). Wenn wir das Jahresziel nicht erreichen, verdient RICHTWERT nichts.

Jährliche Erfolgsbeteiligung =Maximum von

$$\{[(\text{Portfoliowert vor Erfolgsbeteiligung, vor Steuern und nach Transaktionskosten} - (\text{High Watermark} * (1 + \text{Hurdle Rate}))) * 25\%] \text{ ODER Null}\}$$

Die High Watermark bezieht sich auf den höchsten Portfoliowert nach Kosten, Erfolgsbeteiligung und Steuern, adjustiert um Zu- und Abflüsse an jedem historischen Rechnungsdatum und stellt sicher, dass Anleger in einem jeweiligen Jahr nur dann eine Erfolgsbeteiligung zahlen, wenn ihr Portfoliowert höher ist als zu irgendeinem historischen Rechnungszeitpunkt zuzüglich der Hurdle Rate. Die jährliche Hurdle Rate beträgt 6%.

Hier ein hypothetisches Beispiel zur Veranschaulichung:

Portfoliowert nach Transaktionskosten, Steuern und Erfolgsbeteiligung am Ende 2001: 5'500'000 US Dollar

High Watermark Ende 2001 = 5'500'000 US Dollar

Performance in 2002: -10%

Portfoliowert nach Transaktionskosten, Steuern und Erfolgsbeteiligung am Ende 2002: 4'950'000 US Dollar

High Watermark Ende 2002 = 5'500'000 US Dollar (High Watermark bleibt bestehen)

Performance in 2003: +17%

Portfoliowert nach Transaktionskosten, Steuern und vor Erfolgsbeteiligung am Ende 2003: 5'791'500 US Dollar

Erfolgsbeteiligung 2003 = 0

(Trotz der 17%-igen Performance im Jahr 2003 erreicht der Portfoliowert nicht den High Watermark von 5'500'000 US Dollar zuzüglich 6% Hurdle Rate. Daher verdient RICHTWERT keine Erfolgsbeteiligung. Der Verlust von -10% im Jahr 2002 wurde durch den High Watermark also effektiv vorgetragen und erhöhte entsprechend die Hurdle Rate im Jahr 2003.)

Haftungsausschluss

Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken über die RICHTWERT CAPITAL AG ("RICHTWERT") und den von ihr angebotenen Dienstleistungen und Produkten erstellt. Sie darf und sollte nicht als Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung oder als Empfehlung, Werbung, Aufforderung oder Angebot zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren oder zur Annahme einer Anlagestrategie oder zur Tätigung von Transaktionen oder zur Durchführung von rechtlichen Handlungen ausgelegt werden. Die Informationen in diesem Dokument wurden zum Zeitpunkt der Veröffentlichung zur Verfügung gestellt. Sie können sich ohne Vorankündigung ändern und sind nicht als eine vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten oder Faktoren bezüglich Investitionen gedacht. RICHTWERT übernimmt keine Garantie für die Vollständigkeit, Richtigkeit oder Sicherheit dieses Materials. Alle Kapitalanlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich eines möglichen Kapitalverlusts. Der Wert von Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen investierten Betrag zurück. Anlagen mit derivativen Instrumenten können zu Verlusten führen, die den investierten Betrag übersteigen. Mit ausländischen Investitionen sind besondere Risiken verbunden, darunter unter anderem Währungsschwankungen, wirtschaftliche Instabilität und politische Entwicklungen. Eine höhere Konzentration und eine geringere Diversifikation können zusätzliche Risiken verursachen, da jede einzelne Anlage ein höheres Portfoliogewicht aufweist, während ein konzentriertes Portfolio eine geringere Anzahl von Anlagen aufweist, die eine Risikostreuung ermöglichen könnten. RICHTWERT übernimmt keinerlei Haftung für Schäden und Verlusten, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung der Inhalte oder der Links in diesem Dokument ergeben oder die durch die unbeabsichtigte Übertragung von Viren oder Malware entstehen können.