



Die Wegbereiter

Börsengurus der Neuzeit

Seth Klarman – das Orakel von Boston

The Economist betitelt ihn als das Orakel von Boston. Warren Buffett, der sich sonst mit Lob zurückhält, wünscht ihn sich als seinen Nachfolger. Sein Buch „Margin of Safety: Risk-Averse Value Investing Strategies for the Thoughtful Investor“ wird nicht mehr gedruckt und auf Amazon ab 1.400 Euro angeboten. Die Rede ist von Seth Klarman, einem eher vorsichtigen, aber dennoch sehr erfolgreichen Value-Investor, der grundsätzlich bemüht ist, das Scheinwerferlicht zu meiden.



Seth Klarman wurde als Sohn eines Professors für Gesundheitsökonomie an der Johns Hopkins University und einer Englischlehrerin geboren. Er wuchs in Baltimore auf und fing schon früh an zu investieren. Seine erste Aktie – eine von Johnson & Johnson – kaufte er mit dem Geld, welches er im Alter von zehn Jahren gespart hatte. 1979 schloss er ein Bachelorstudium in VWL an der Cornell University mit magna cum laude ab. Anschließend wurde er bei Mutual Shares, einem Investmentfond, bei dem er bereits während des Studiums ein Praktikum absolviert hatte, tätig. Max Heine, Gründer von Mutual Shares und Michael Price, späterer Präsident des Fonds, brachten Klarman damals den Value-Ansatz nahe. Er selbst sagt, er habe von zwei der Besten gelernt.

18 Monate später verließ Klarman die Firma wieder, um seinen MBA an der Harvard Business School zu absolvieren. Der Real Estate-Kurs, den er dort besuchte, war ausschlaggebend für seine spätere Karriere bei Baupost. Der Hedgefond wurde von Klarmans Professor zusammen mit drei Freunden gegründet, welche Klarman als Portfoliomanager rekrutierten, um das Startkapital von 27 Millionen Dollar zu verwalten. Damit seien die Baupost-Gründer Klarman zufolge eine waghalsige Wette auf seine Fähigkeiten eingegangen. Zunächst bekam Seth Klarman ein Jahresgehalt von rund 35.000 Dollar. Heute ist er CEO der Baupost Group und sein Vermögen wird von Forbes auf 1,55 Milliarden Dollar geschätzt. Damit zählt er zu den erfolgreichsten Hedgefonds-Managern der Welt.

Während seiner ganzen Karriere blieb Klarman dem Value-Ansatz – wie er schon von Benjamin Graham und Warren Buffett verfolgt wurde – treu. Er ist außerdem der Ansicht, dass es bestimmte Voraussetzungen bedarf, um mit dieser Anlagephilosophie erfolgreich zu sein. Einige Menschen haben schlichtweg nicht die nötige Disziplin und Geduld für eine erfolgreiche Umsetzung.

Klarman, als sehr risikoaverser Investor, predigt die Wichtigkeit der „Margin of Safety“ – die Differenz zwischen dem von Investoren errechneten, geschätzten Wert und dem Preis, den sie zahlen. Dieser Sicherheitspuffer schützt vor unvorhergesehenen Ereignissen und Fehlkalkulationen. Seine Risikoaversion zeigt sich vor allem dadurch, dass das Portfolio von Bau-

post im Durchschnitt zu 30 Prozent aus Bargeld besteht. Auch lehnt er Kredite kategorisch ab und nutzt ausschließlich Eigenkapital für seine Käufe. Klarmans langfristige Performance ist daher umso beeindruckender. Erfolgreich nutzt er unterbewertete Märkte – unabhängig von Branche, Assetklasse oder geographischer Lage.

Auch während der Finanzkrise konnte Klarman profitieren, verfolgte aber auch hier – im Gegensatz zu John Paulson – eine risikoaverse Strategie. Als er 2006 den Eindruck hatte, dass mit den Märkten etwas nicht stimmen könnte, platzierte er etwa die Hälfte seiner Assets in Barvermögen. Ende 2007 begann er dann diese Reserven wieder abzubauen. In diesem Zuge war Baupost insbesondere an Anteilen kaputter Firmen interessiert. Klarman investierte 2008 also teilweise 100 Millionen Dollar an einem Tag in die heruntergekommenen Wertpapiere anderer – insbesondere in die von in Not geratenen Anlegern, die unbedingt Geld brauchten und denen daher der Preis fast egal war.

Während viele Fonds in der Finanzkrise von ihren Kunden verlassen wurden, nahm Klarman 2008 – das erste Mal seit acht Jahren – wieder neue Kunden auf. Er legt dabei Wert darauf, dass seine Investoren an der langfristigen Performance interessiert sind und ihn nicht bei kurzfristigen Schwankungen verlassen.

Nicht nur deswegen nahm er zuletzt insbesondere Bildungseinrichtungen, beispielsweise aus der Ivy League, in seinen Kundenkreis auf. Ziel war es, diese Organisationen zu unterstützen, um etwas für die Welt zu tun und etwas zurückgeben zu können.

Quellen:

<https://www.forbes.com/profile/seth-klarman/>
<http://www.institutionalinvestorsalpha.com/article/2579135/the-value-of-seth-klarman.html>
<https://www.alumni.hbs.edu/stories/Pages/story-bulletin.aspx?num=713>
<http://www.manager-magazin.de/magazin/artikel/a-897909.html>