

INHALT

Vorwort von Dr. Hendrik Leber	9
Einführung.....	13
I. Einführung in das System für Value-Investing nach Graham	23
2. Die Grundsätze des Systems für Value-Investing nach Graham	37
2.1 Erster Grundsatz: Aktien als proportionale Beteiligung an einem Unternehmen behandeln	37
2.2 Zweiter Grundsatz: Kaufen Sie zu einem deutlichen Abschlag zum inneren Wert, um eine Sicherheitsmarge zu schaffen.....	46
2.3 Dritter Grundsatz: Machen Sie »Mr. Market« zu Ihrem Diener statt Ihrem Herrn.....	52
2.4 Viertes Grundsatz: Seien Sie rational, objektiv und leidenschaftslos.....	56
3. Weltklugheit.....	59
4. Die Psychologie der menschlichen Fehlurteile	73
4.1 Überreaktion auf Belohnung und Strafe	77
4.2 Sympathie/Liebe	80
4.3 Antipathie/Hass	81
4.4 Vermeidung von Zweifeln	82
4.5 Vermeidung von Inkonsistenzen.....	83
4.6 Neugier.....	84
4.7 Kant'sche Fairness.....	86
4.8 Neid/Eifersucht	87
4.9 Reziprozität.....	89
4.10 Beeinflussung durch reine Assoziation	90

4.11	Einfache psychologische Verleugnung zur Vermeidung von Schmerzen	91
4.12	Selbstüberschätzung	93
4.13	Übertriebener Optimismus	95
4.14	Überreaktion angesichts einer Wegnahme	96
4.15	Soziale Bewährtheit	97
4.16	Kontrasteffekt	99
4.17	Beeinflussung durch Stress	100
4.18	Verfügbarkeitsheuristik	101
4.19	Verwenden oder verlieren	102
4.20	Schädliche Einflüsse durch Drogenkonsum	103
4.21	Vergreisung	104
4.22	Beeinflussung durch Autoritäten	105
4.23	Geschwätz	106
4.24	Respektieren von Gründen	107
4.25	Lollapalooza-Effekt	108
5.	Anlegertugenden	111
5.1	Geduld	111
5.2	Disziplin	114
5.3	Ruhe gepaart mit Mut und Entschlossenheit	117
5.4	Ausreichende, aber nicht übermäßig hohe Intelligenz	119
5.5	Ehrlichkeit	121
5.6	Selbstvertrauen und Ideologiefreiheit	123
5.7	Langfristige Orientierung	124
5.8	Leidenschaft	126
5.9	Fleiß	126
5.10	Kollegialität	128
5.11	Gesundes Temperament	129
5.12	Sparsamkeit	132
5.13	Risikoaversion	133
6.	Die acht Variablen im System für Value-Investing nach Graham	137
6.1	Erste Variable: Den angemessenen inneren Wert eines Unternehmens bestimmen	137
6.2	Zweite Variable: Die angemessene Sicherheitsmarge bestimmen	141

6.3	Dritte Variable: Die Größe des Kompetenzkreises eines Anlegers bestimmen	144
6.4	Vierte Variable: Den Grad der Diversifikation bestimmen	150
6.5	Fünfte Variable: Den Verkaufszeitpunkt für ein Wertpapier bestimmen	153
6.6	Sechste Variable: Die Höhe des Einsatzes bestimmen	154
6.7	Siebte Variable: Bestimmen, ob die Qualität eines Unternehmens eine Rolle spielen sollte.....	157
6.8	Achte Variable: Bestimmen, welche Unternehmen man (ganz oder teilweise) kauft	161
7.	Was Unternehmen brauchen	165
7.1	Geschick bei der Kapitalallokation.....	165
7.2	An den Interessen der Aktionäre ausgerichtete Vergütungssysteme.....	168
7.3	Geschick beim Vergrößern von Schutzgräben	170
7.4	Integres Management.....	172
7.5	Die Ausnahme: Herausragende Manager	174
	Berkshire-Mathematik.....	179
	Schutzgräben	183
	Angebotsseitige Größen- und Verbundvorteile.....	183
	Nachfrageseitige Größenvorteile (Netzwerk-Effekte)	186
	Marken	187
	Regulierung	191
	Patente und geistiges Eigentum.....	191
	Kumulativer Einfluss von mehreren Faktoren	195
	Berkshire ist steuereffizient.....	195
	Berkshire hat niedrige Verwaltungskosten	196
	Berkshire ist der private Käufer der ersten Wahl	198
	Berkshire hat dauerhaftes Kapital	199
	Berkshire ist in fallenden Märkten überdurchschnittlich..	199
	Berkshire profitiert von seinem »Float«	200
	Hochwertige Aktionäre, darunter Buffett und Munger	200

Value-Investing vs. Faktor-Investing.....	209
Nachweise.....	215
Einleitung	215
1. Einführung in das System für Value-Investing nach Graham.....	215
2. Die Grundsätze des Systems für Value-Investing nach Graham	215
3. Weltklugheit	216
4. Die Psychologie der menschlichen Fehltritte	216
5. Anlegertugenden	217
6. Die acht Variablen im System für Value-Investing nach Graham	217
7. Was Unternehmen brauchen	218
Berkshire-Mathematik	218
Schutzgräben	218
Glossar.....	219
Quellen	227