

# INHALT

<b>Vorwort von Dr. Hendrik Leber .....</b>	<b>9</b>
<b>Einführung.....</b>	<b>13</b>
<b>1. Einführung in das System für Value-Investing nach Graham .....</b>	<b>23</b>
<b>2. Die Grundsätze des Systems für Value-Investing nach Graham .....</b>	<b>37</b>
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 Vierter Grundsatz: Seien Sie rational, objektiv und leidenschaftslos.....	56
<b>3. Weltklugheit.....</b>	<b>59</b>
<b>4. Die Psychologie der menschlichen Fehlurteile .....</b>	<b>73</b>
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.	<b>Anlegertugenden.....</b>	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.	<b>Die acht Variablen im System für Value-Investing nach Graham .....</b>	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

<b>Value-Investing vs. Faktor-Investing.....</b>	<b>209</b>
<b>Nachweise.....</b>	<b>215</b>
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 Fehlurteile .....	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
<b>Glossar.....</b>	<b>219</b>
<b>Quellen .....</b>	<b>227</b>