
INHALT

VORWORT ZUR DEUTSCHEN AUSGABE	11
EINLEITUNG.	15
Noch ein Buch über Investing?	15
Die vergangenen etwa zehn Jahre	16
Ein paar Danksagungen	21
Was jetzt kommt	22
KAPITEL I – WIE ICH VALUE-INVESTOR WURDE UND WAS DANACH PASSIERTE.	23
Die frühen Jahre	23
Endlich arbeiten	26
Umzug nach New York	28
Zurück in Paris	30
Wieder New York	31
Die guten Jahre	33
Die schwierigen Jahre	36
Die Bedeutung von internen Analysten.	38
Unsere Fonds sind keine »versteckten« Index-Klone.	40
Die französische Bank beschließt, unsere Anlagefirma zu verkaufen	41
Der Kontrollwechsel und die Belohnung für unsere Geduld . .	42
Über die Österreichische Schule.	44

KAPITEL 2 – VALUE-INVESTING MACHT SINN – VON GRAHAM BIS BUFFETT	45
Am Anfang war Benjamin Graham	45
Dann kam Warren Buffett	49
Der Zigarrenstummel und die Value-Falle	52
Vetternwirtschaft?	54
Muss man alles wissen?	55
Die Holzindustrie und Immobilien	55
Das Anlagemanagement-Geschäft	57
McDonald's	58
Die Eisenbahnindustrie	59
Sollte man »Gräben« verkaufen – und wenn ja, wann?	61
Buffett: »Geldanlage ist einfach, aber nicht leicht«	62
Value-Investing funktioniert weltweit	62
Bewertungen.	64
Abgezinster Cashflow und der Charakter von Risiko, trotz des Risikos (jawohl ...), die akademische Welt zu verärgern	66
Warum keine Außenstellen außerhalb der USA?	67
Die Tücken internationaler Geldanlage.	68
Wir als Opfer des deutschen Establishments	68
Wenn langfristige Interessen zusammenfallen	69
Unfreiwillige, aber entschlossene »Aktivisten«	71
Value-Anleger in Kürze	72
KAPITEL 3 – SONDERSTUATIONEN	75
Vorzugsaktien	75
Holdinggesellschaften	76
Spin-offs	77
Geschlossene Fonds	77
High-Yield-Anleihen	78

KAPITEL 4 – VALUE-INVESTING FUNKTIONIERT DAUERHAFT	81
Der Artikel in <i>Hermes</i>	81
Louis Lowensteins Buch <i>The Investor's Dilemma</i>	81
Warum gibt es so wenige Value-Anleger?	82
Ende der 1990er-Jahre liegen die First Eagle Fonds drei Jahre am Stück zurück	84
Zurückliegen heißt leiden, aber was soll's?	84
Noch ein Grund dafür, dass es wenige Value-Anleger gibt. ...	86
Unsere langfristigen Renditen beruhen zu großen Teilen auf dem, was wir nicht gekauft haben	87
Warren Buffett: 1. im eigenen Kompetenzkreis bleiben, 2. fast nie verkaufen.	89
Omaha 50 Jahre später	90
Wie erging es Value-Anlegern im Jahr 2008?	90
First Eagle als Makro-Anleger?	92
 KAPITEL 5 – ÜBER GOLD	 95
Das französische Interesse an Gold	95
Franklin D. Roosevelt und Gold	96
Der 25-jährige Kredit-Boom	96
Keynes vs. die Österreicher	97
»Unersättliches Lesen«	98
First Eagle Fonds und Gold	99
Ein Timing-Fehler	99
Die Rettung von Long-Term Capital Management	100
Gold als Geld oder wo ich mich von Buffett und Munger unterscheide	101
Eine kurze Geschichte von Gold als Geld	102
Warum also Gold?	103

Was sind die Bären-Argumente gegen Gold und wie lauten meine Antworten darauf?	104
Das Endspiel?	106
Goldbarren oder Goldminen-Aktien?	108

KAPITEL 6 – ZWEI INVESTITIONEN IM STIL VON BENJAMIN GRAHAM: DIE BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH UND DIE KOHLER CORP. 111

Was ist die BIZ?	111
Warum haben wir diese bizarre Aktie gekauft?	112
Die BIZ versucht, uns zum falschen Preis herauszukaufen	113
Wir verklagen die BIZ, und die Rechtsprofessoren erweisen sich als intellektuell ehrlich	114
Wir sind keine »aktivistischen« Anleger	115
Einigung mit Herbert Kohler	116

KAPITEL 7 – EINE INVESTITION IM STIL VON WARREN BUFFETT: DER SCHOKOLADEN- HERSTELLER LINDT & SPRÜNGLI 119

KAPITEL 8 – SHIMANO ODER CORPORATE JAPAN IN BESTFORM 125

KAPITEL 9 – SHAW BROTHERS, EIN UNTERNEHMEN AUS HONGKONG 131

KAPITEL 10 – FEHLER BEI DER GELDANLAGE: SWISSAIR UND ANDERE LEKTIONEN 139

KAPITEL 11 – LUXUSGÜTER: TAITTINGER, RICHEMONT, RÉMY COINTREAU, ESSILOR	147
Taittinger.	147
Richemont.	149
Rémy Cointreau.	149
Essilor	150
 KAPITEL 12 – FAZIT	 153
Eine treuhänderische Verpflichtung	153
Hedgefonds sind nichts für mich	154
Gibt es heute noch Value – und wenn ja, wo?	155
 KAPITEL 13 – LETZTE WÖRTE.	 159
Sicherheitsmarge	159
Die Schmerzen eines Value-Anlegers	159
Über Benjamin Graham und Warren Buffett	160
Value-Investing funktioniert weltweit	161
Fokussieren auf das Wesentliche	161
Schnäppchen finden	162
Hebelung ist gefährlich	162
Diversifikation	162
Liquidität	163
Gold als Absicherung.	163

ANHÄNGE	165
Anhang A – Zum Angebot für Vorzugsaktien (ADPs) von Legrand: Starrheit und Verdorbenheit	166
Anhang B – Über die Tyrannei der Benchmarks	169
Anhang C – Die langfristigen Renditen von Jean-Marie Eveillard	173
Anhang D – Value-Aktien sind heiß – aber die meisten Anleger verbrennen sich daran	175