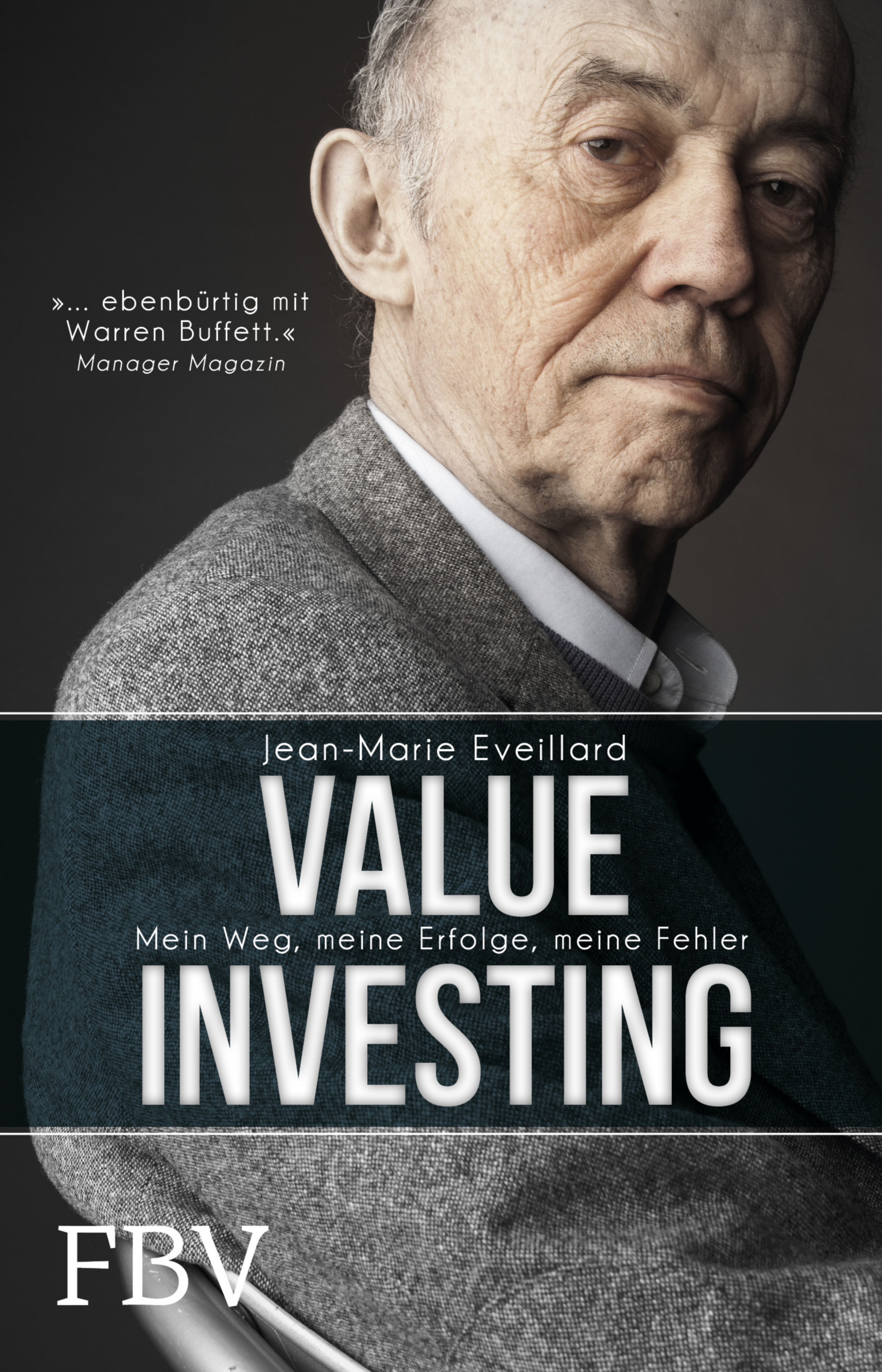


A close-up, black and white portrait of Jean-Marie Eveillard, an elderly man with a serious expression, looking slightly to the right. He is wearing a dark, textured jacket over a light-colored shirt. The background is dark and out of focus.

»... ebenbürtig mit
Warren Buffett.«
Manager Magazin

Jean-Marie Eveillard

VALUE

Mein Weg, meine Erfolge, meine Fehler

INVESTING

FBV

Jean-Marie Eveillard

VALUE INVESTING

*Für Betty, Suzanne und Pauline – ohne euch drei wäre ich
ein trauriger, einsamer Junge.*

Jean-Marie Eveillard

VALUE

Mein Weg, meine Erfolge, meine Fehler

INVESTING

FBV

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie. Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Für Fragen und Anregungen:

info@finanzbuchverlag.de

1. Auflage 2018

© 2018 by FinanzBuch Verlag
ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH
Nymphenburger Straße 86
D-80636 München
Tel.: 089 651285-0
Fax: 089 652096

First published as «En bourse, Investissez dans la valeur» by Jean-Marie Eveillard. © 2016 by Valor Editions, 80 bis avenue des Mimosas, 64700 Hendaye. All rights reserved.

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Die im Buch veröffentlichten Ratschläge wurden von Verfasser und Verlag sorgfältig erarbeitet und geprüft. Eine Garantie kann dennoch nicht übernommen werden. Ebenso ist die Haftung des Verfassers beziehungsweise des Verlages und seiner Beauftragten für Personen-, Sach- und Vermögensschäden ausgeschlossen.

Übersetzung: Sascha Mattke
Redaktion: Werner Wahls
Korrektur: Hella Neukötter
Umschlaggestaltung: Mark-Torben Fischer, München
Umschlagabbildung: 2015, by Michael O'Brien
Satz: inpunkt[w]o, Haiger (www.inpunktwo.de)
Druck: GGP Media GmbH, Pößneck
Printed in Germany

ISBN Print 978-3-95972-067-0
ISBN E-Book (PDF) 978-3-96092-112-7
ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-96092-113-4

Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter

www.financebuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter www.m-vg.de.

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

VORWORT ZUR DEUTSCHEN AUSGABE

Mit diesem kleinen Buch betrete ich kein Neuland. Eher können Sie es als so etwas wie meine Memoiren verstehen ...

Hauptsächlich möchte ich versuchen, damit zwei Punkte klarzumachen: 1. Value-Investing ist sinnvoll und 2. Value-Investing funktioniert dauerhaft. Mehr, so denke ich, muss man darüber gar nicht wissen.

Value-Investing ist wie ein großes Zelt. Am einen Ende davon sitzt Benjamin Graham, der Begründer der Value-Schule. Im Jahr 1949 hat er das Buch *The Intelligent Investor* veröffentlicht, von dem Warren Buffett sagt, es sei »bei Weitem das beste Buch über Geldanlage, das je geschrieben wurde«. Graham schreibt über »Mr. Market« (als das Kollektiv der Anleger), der regelmäßig zwischen »Gier« und »Angst« hin- und herschwankt, was im ersten Fall Verkaufs- und im zweiten Fall Kaufgelegenheiten entstehen lässt. Graham verstand die menschliche Natur. Leider kann ich dasselbe nicht über die Akademiker sagen, die in den 1960er-Jahren die »Effizienzmarkthypothese« entwickelten. Diese geht – fälschlich – davon aus, dass jedes Stück neuer Information über ein Unternehmen unverzüglich in den Preis seiner Aktie einfließt. Nach Graham half die Arbeit der »behavioristischen« Schule (und darin insbesondere Daniel Kahneman) dabei, diese Akademiker zu widerlegen.

Am anderen Ende des Zelts befindet sich Warren Buffett, der mit Hilfe seines Partners Charlie Munger bedeutende und erfolgreiche Anpassungen an den Lehren von Graham vorgenommen hat. Wie bei Graham beginnt auch bei Buffett alles mit den Zahlen (einschließlich der Fußnoten in Finanzberichten). Aber Buffett interessiert sich nur

für solche Unternehmen, die – in seinen Augen – einen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil haben, einen »Schutzgraben«, wie er es nennt. Buffett übertreibt manchmal, um einen Punkt klarzumachen, zum Beispiel wenn er sagt, »ich würde lieber ein überzeugendes Unternehmen zu einem fragwürdigen Preis kaufen als ein fragwürdiges Unternehmen zu einem überzeugenden Preis«. Graham, der im Jahr 1976 gestorben ist, muss sich bei diesen Worten im Grab umgedreht haben.

Value-Investing funktioniert dauerhaft: Im Jahr 1984 wollte Buffett belegen, dass sein Erfolg als Anleger nicht nur auf sein eigenes Geschick zurückzuführen ist, sondern auch auf seinen Anlageansatz. Dazu nahm er zehn Value-Anleger und zeigte, dass alle zehn im Lauf der Zeit deutlich besser abgeschnitten hatten als der Durchschnitt. Im Jahr 2004 aktualisierte Louis Lowenstein den Artikel von Buffett, und auch seine zehn Anleger (darunter unser eigener First Eagle Global Fund) hatten auf Dauer deutlich mehr erreicht als der Durchschnitt. Wenn Value-Investing also sinnvoll ist und dauerhaft funktioniert, warum gibt es dann so wenige von uns?

Die Antwort ist hauptsächlich psychologischer Natur: Value-Anleger sind langfristig orientierte Anleger (Graham sagte dazu: kurzfristig ist der Markt eine Wahlmaschine, langfristig eine Gewichtungsmaschine). Ein Value-Anleger versucht also nicht, kurzfristig mit der Benchmark oder seinen Konkurrenten mitzuhalten, sodass er gar nicht anders kann, als von Zeit zu Zeit schlechter dazustehen als der Durchschnitt. Mir persönlich ist das Ende der 1990er-Jahre drei Jahre am Stück in erheblichem Ausmaß passiert, und unser verwaltetes Vermögen ging innerhalb von weniger als drei Jahren von 6 Milliarden Dollar auf 2 Milliarden Dollar zurück. Heute verwalten wir nahezu 100 Milliarden Dollar, also wurden wir für unsere Geduld belohnt, für unsere Bereitschaft, uns von der Herde zu lösen. Denn wir gingen davon aus, dass die Herde früher oder später (es dauerte eine ganze Weile) über eine Klippe springen würde. Im Frühjahr 2000 war es tatsächlich so weit. Die Wahrheit lautet: Inmitten der Herde ist es wär-

mer. Aber nun ja, wir werden nicht dafür bezahlt, dass wir jeden einzelnen Tag völlig zufrieden mit uns sind.

Auf den folgenden Seiten stehen einige Beispiele für tiefen Value im Stil von Benjamin Graham (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich), für den Value-Stil von Warren Buffett (Lindt & Sprüngli) sowie für schwere Fehler von mir selbst (Swissair).

Außerdem gibt es Kapitel über Sondersituationen, über Gold und über die Österreichische Schule der Ökonomie.

Im Anhang finden Sie ein seltenes Beispiel dafür, wie wir als »aktivistische« Anleger tätig wurden, einen Artikel von mir über die »Tyrannei der Benchmarks«, eine Aufstellung unserer langfristigen Renditen in der Zeit, als ich die Verantwortung trug, und einen Artikel über Value-Investing aus dem *Wall Street Journal*.

Darüber hinaus gibt es einen Absatz über Buderus, den deutschen Hersteller von hervorragenden Heizkesseln. Wir hielten 10 % seiner Aktien, wurden dann aber dazu gedrängt, diese Aktien an Bosch zu verkaufen – zu einem Preis, den wir für zu niedrig hielten.

Zum Abschluss: Der Schweizer Tennis-Champion Stan Wawrinka (Gewinner der Australian Open 2014, der French Open 2015 und der US Open 2016) trägt auf seinem linken Arm ein Tattoo mit einem Zitat von Samuel Beckett. »Immer versucht, immer gescheitert. Egal. Versuch es nochmal, scheitere erneut. Scheitere besser!« Das ist eine Ode an die Bescheidenheit, aber auch an die Anstrengung. Genau so wollen Value-Anleger sein.

Jean-Marie Eveillard im Oktober 2017

EINLEITUNG

NOCH EIN BUCH ÜBER INVESTING?

Schon in der Vergangenheit wurde ich einmal von einem Verlag gebeten, ein Buch übers Investing zu schreiben. Ich fand das wenig sinnvoll: Was konnte ich noch beitragen nach den Büchern von Benjamin Graham, den Briefen von Warren Buffett in den Jahresberichten von Berkshire Hathaway, nach Seth Klarman, Martin Whitman, Bruce Greenwald und vielleicht noch ein paar anderen? Doch der Verlag bestand darauf, also schrieb ich ein Kapitel und gab dann auf. Wie ich feststellte, konnte oder wollte ich nicht gleichzeitig in Vollzeit arbeiten und ein Buch schreiben.

Dann, im Januar 2013, war es mein früherer Kollege Ignatius Chithelen, der mir vorschlug, ein Buch zu schreiben. Ich zögerte erneut, aber Ignatius blieb hartnäckig, und endlich beschloss ich, tatsächlich ein kleines Buch zu verfassen, in dem ich vor allem zwei Punkte klarmachen wollte: 1. Value-Investing ist sinnvoll und 2. es funktioniert dauerhaft. Davon bin ich in der Tat überzeugt. Mit anderen Worten: Value-Investing hat mir einen Vorteil, einen Vorsprung gegenüber anderen professionellen Vermögensverwaltern mit anderen Anlagestilen verschafft. Also wollte ich, auf meine eigene bescheidene Weise, die Argumente für Value-Investing darlegen.

Zugegeben: Kenntnisse über Value-Investing bringen nicht automatisch Erfolg. Hilfreich oder sogar notwendig sind darüber hinaus die Bereitschaft, gegen den Strom zu schwimmen, Geduld, harte Ar-

beit, Glück und einige spezielle Fähigkeiten – wahrscheinlich in genau dieser Reihenfolge.

DIE VERGANGENEN ETWA ZEHN JAHRE

Ende 2004 erreichte ich das reife Alter von 65 Jahren und wechselte bei First Eagle Investment Management wie geplant in eine Beraterposition. Dieser Semiruhestand war genau das Richtige für mich. Anders als manche anderen Finanzmenschen möchte ich nicht an meinem Schreibtisch sterben. Außerdem gewann ich Zeit, um mich anderen Interessen zu widmen. Eine Freundin meiner Ehefrau hatte Mitte der 1970er-Jahre in einer Kunstgalerie gearbeitet und uns eines Nachmittags viele Gemälde und Zeichnungen gezeigt. Zwei der Werke gefielen Betty und mir sehr, eines von Maurice Prendergast, das andere von Theodore Robinson, aber wir konnten sie uns damals schlicht nicht leisten. Gute Zeichnungen aber waren zu der Zeit noch nicht so teuer wie heute, also kauften wir – für 5.000 Dollar – eine von John Singer Sargent, eine Vorarbeit zu seinem berühmten Gemälde Madame X. Bettys Großonkel Marvin Julian, selbst ein Porträtzeichner, bewunderte die Arbeit von Sargent. Er hat ihn sogar kennengelernt und von seinen Ratschlägen profitiert.

Anfangs kauften wir nur Zeichnungen von Frauen, ab den frühen 1990er-Jahren dann wurden wir ziemlich eklektisch und kauften auch Zeichnungen von religiösen Szenen und Landschaften, ebenso Gemälde und ein paar Skulpturen einschließlich Antiquitäten. Unser Interesse an letzteren entstand, als unsere jüngere Tochter Pauline ein Praktikum in der Antiquitäten-Abteilung des Auktionshauses Christie's machte und dann eine Weile dort arbeitete. Nach 2004 arbeiteten Betty und ich nicht mehr in Vollzeit, also konnten wir in Ruhe Museen, Galerien und Auktionshäuser in London, New York und Paris besuchen. Es gibt Städte in Europa, in denen ich noch nie gewesen bin,

aber Paris (und Rom) sind zwei wundervolle Städte, in denen es ein Vergnügen ist, einfach herumzulaufen. Natürlich kommt es dabei auf das Wetter an, was bedeutet: nicht im Sommer in Rom (zu heiß) und nicht im Winter in Paris (zu regnerisch und zu dunkel). Aber ich habe keinerlei Absicht, zurück nach Paris zu ziehen und wieder dort zu wohnen. Erstens leben unsere beiden Töchter, Suzanne und Pauline, in den USA. Zweitens fangen die Franzosen nach ein paar Wochen in Paris an, mich zu irritieren. Nicht dass ich sie an sich irritierend finden würde, aber nach so vielen Jahren in New York, mehr als die Hälfte meines bisherigen Lebens, bin ich an ihre Mentalität einfach nicht mehr gewöhnt.

Anfang 2007 waren Betty und ich in Paris und verbrachten einen Abend in der Oper. Ich war noch nie in der Oper gewesen, bis Betty mich dorthin mitnahm, und seit dieser Zeit bin ich begeistert davon. Gegen Ende der Strauss-Oper »Der Rosenkavalier« muss ich immer weinen. Nach der Aufführung gingen wir essen und kamen erst nach Mitternacht nach Hause, wo eine Nachricht von Michael Kellen auf mich wartete. Die Familien Kellen und Arnhold kontrollierten damals gemeinsam Arnhold and S. Bleichroeder, die Holdinggesellschaft für First Eagle Investment Management. Ich rief zurück und erfuhr, dass Uneinigkeit zwischen dem Management der Firma und meinem Nachfolger Charles de Vault auf seinen Rücktritt hinauslaufen könnte – ob ich in diesem Fall bereit wäre, am Montag wieder im Büro zu sein? Ich sagte zu. Meine Überlegung war, dass den Interessen der Anteilseigner des Fonds am besten gedient wäre, wenn ich für ein paar Monate zurückkam, bis die Angelegenheit geregelt und ein neuer Fondsmanager ernannt war.

Gegen Ende 2007 verließ Chuck de Lardemelle, unser damaliger Research-Direktor (und ein hervorragender Analyst), zusammen mit mehreren internen Analysten First Eagle. Sie gründeten ihr eigenes Unternehmen, und ein paar Monate später stieß auch Charles de Vault zu ihnen. Wir nahmen (über Andrew Gundlach, ein Mitglied der Fami-

lie Kellen) Kontakt zu Bruce Greenwald auf, der uns dabei helfen sollte, einen neuen Research-Direktor zu finden. Nachdem Benjamin Graham im Jahr 1965 seine Dozententätigkeit an der Columbia Business School eingestellt hatte, machte Roger Murray für ihn weiter, bis 1978 auch er in den Ruhestand ging. Dann verlor Columbia den Anschluss. Erst 2001 wurde dort die Lehre von Value-Investing mit der Einrichtung des Heilbrunn Center for Graham and Dodd Investing wieder auf eine solide Grundlage gestellt. Bruce Greenwald, der 1991 an die Fakultät gekommen war, wurde Leiter des Zentrums und machte Columbia erneut zur besten Business-School für Value-Investing in den USA, ja sogar weltweit. Wir fragten bei Bruce an, weil er sehr viele Studenten ausgebildet hatte, von denen einige bereits zu Stars in der Welt der Vermögensverwaltung geworden waren. Nach einer Weile war immer noch nichts entschieden und Bruce sagte: »Warum nicht ich?« Also wurde er der neue Research-Direktor im Team von First Eagle Global Value.

Nach vielen Jahren an der Universität wechselte Bruce damit in die reale Welt. Nach einigen Monaten sprachen ein paar der Analysten aus seinem Team mich an und sagten, Bruce sei erstens einschüchternd und denke zweitens etwas anders als sie. Ich sagte ihnen, dass Bruce, wie jeder Professor, nichts lieber mag als eine gute Diskussion, dass er also erwartet, dass man dagegenhält. Am Ende wird er wahrscheinlich sagen, dass er recht hat und sein Gegenüber nicht. Junge Amerikaner sind das nicht gewohnt. Ich war es sehr wohl. In meiner Zeit als Student in Frankreich war es noch so, dass die Professoren vor dem gemeinen Volk, also uns Studenten, die »Wahrheit« verkündeten ... Es stimmt, das ist zu extrem. Auf der anderen Seite ist mir aber auch die absolute Priorität, die in den USA dem Selbstwertgefühl junger Menschen eingeräumt wird, zu extrem. Zweitens sagte ich den Analysten, dass sich Bruce' Ansatz der Geldanlage problemlos mit unserem vereinen lasse. Genau das passierte tatsächlich und unsere internen Analysten profitierten beträchtlich von Bruce. Heute ist er – so

wie ich – ein Senior Adviser für First Eagle. Auf seine Bitte hin habe ich über die Jahre auch Mark Cooper, Andrew Gundlach, Mark Unferth und Eric Yip (diese beiden kamen von dem Hedgefonds Alder Hill) sowie auch Bruce selbst und Tano Santos geholfen, Vorlesungen über Value-Investing an der Columbia Business School zu halten. Bruce war so extrem freundlich, dafür zu sorgen, dass First Eagle Investment Management dort eine Professur mit meinem Namen stiftet. Dadurch bin ich jetzt unsterblich ...

Arnhold und S. Bleichroeder hatte eine Headhunter-Firma beauftragt (um einen Nachfolger zu finden), also ging ich davon aus, dass ich nur ein paar Monate lang die Verantwortung für das Portfoliomanagement übernehmen würde. Jedoch wird Value-Investing bei nur 5 % des gesamten professionell verwalteten Geldes in den USA praktiziert. Zudem kannte ich manche Value-Anlagegesellschaften seit Jahrzehnten und hatte nicht die Absicht, loszugehen und einen ihrer Portfoliomanager abzuwerben.

Also dauerte es ziemlich lange (mehr als ein Jahr), bis wir Matthew McLennan fanden, und zwar mit der Hilfe von Doug Meyer, der zusammen mit ihm bei Goldman Sachs gearbeitet hatte. John Arnhold und ich wussten fast sofort, dass er die richtige Wahl sein würde. Definitiv war er ein guter Value-Anleger. Und weil man immer sensibel für die Qualitäten ist, die man selbst nicht hat: Ich erkannte, dass Matthew, anders als ich, auch ein guter Vorgesetzter für die Anlageexperten sein würde. Und da das verwaltete Vermögen bei uns zunahm, wurde ein guter Manager für die Anlageexperten wirklich wichtig. Ich komme mit Matthew hervorragend aus und glaube, dass die First Eagle Fonds mit ihm an der Spitze des Global-Value-Teams in guten Händen sind. Wertvolle Unterstützung bekommt er von seinem obersten Leutnant Kimball Brooker und von anderen Portfoliomanagern und Analysten: Matt Lamphier (Co-Manager des US Value Fund und Research-Direktor), Mark Cooper und Manish Gupta, Co-Manager der International Small Cap Value Strategy (Manish hat 2006 bei Mark Cooper und mir