

»Nehmen Sie Guy Spiers Buch und spielen Sie nach Ihren eigenen Regeln. Je schneller es an der Wall Street zugeht, desto ruhiger sollten Sie werden und sich von dem ganzen Wahnsinn zurückziehen.«

*Jason Zweig, Wall Street Journal*

DIE LEHR- UND  
WANDERJAHRE EINES  
**VALUE**  
**INVESTORS**



MEIN GANZ PERSÖNLICHER WEG  
ZU REICHTUM UND WEISHEIT

**FBV**

**GUY SPIER**

© des Titels »Die Lehr- und Wanderjahre eines Value-Investors« von Guy Spier (ISBN 978-3-89879-738-2)  
2020 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München  
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

## VORWORT CHRISTIAN ECK

»Price is what you pay. Value is what you get.« Besser als von Warren Buffett lässt sich Value Investing nicht zusammenfassen. Der Kauf eines Wertpapiers zu einem Abschlag, oder anders formuliert mit einer »Margin of Safety«, ist dabei die Grundlage. Dieser einfach erscheinende Ansatz wurde erstmals von Ben Graham formuliert und von Warren Buffett perfektioniert. Ihn jedoch konsistent gewinnbringend umzusetzen erfordert weitaus mehr als das Verständnis von Bilanzen, Gewinn- und Verlustrechnungen und Cash Flow Statements. Value Investing zu beherrschen, ist eine Kunst. Die Kunst, rationale Investmententscheidungen in dem oftmals hoch emotionalen Umfeld der Finanzmärkte zu treffen, sich gleichzeitig den hohen Anforderungen an sich selbst zu stellen und offen für Veränderungen zu sein.

In diesem Buch gibt Guy Spier einen sehr persönlichen Einblick über seine Anfänge und Entwicklung als Value-Investor. Sein Weg dorthin war trotz der Ausbildung an Eliteuniversitäten alles andere als vorgezeichnet. Die beruflichen und persönlichen Herausforderungen während seiner Zeit an der Wall Street und der Austausch mit bekannten Investoren haben ihn geprägt. Für ihn bedeutet Value Investing weitaus mehr als Reichtum für sich und seine Investoren zu mehren – es ist zu einer Lebenseinstellung geworden.

Welche Charakterzüge, Eigenschaften und Verhaltensweisen zeichnen aber nun erfolgreiche Value-Investoren aus? Sie haben den Mut, unabhängig und konträr zu denken und zu agieren. Banken, Fondsmanager und Researchhäuser kreieren Anlagetrends. Es ist bequem, dem Konsens zu folgen. Aktienpreise verändern sich daher häufig nur aufgrund der Nachfrage der Massen, nicht aber weil sich der zugrundeliegende Wert des Unternehmens verändert hat. Value-Investoren hingegen betreiben ihre eigene Analyse, hinterfragen Trends, Modelle und die Aus-

sagen vom Unternehmensmanagement. Sie scheuen sich nicht, gegen die Meinung anderer zu setzen und machen sich die Irrationalität des Marktes zunutze. Dieses Vorgehen erfordert harte Arbeit und Disziplin. Trotz des Studierens von Jahresabschlüssen, Unternehmenspräsentationen, Kommentaren der Abschlussprüfer, etc. werden Investmententscheidungen stets auf Basis unvollständiger Informationen getroffen. Das Ziel ist es, die Ertragswahrscheinlichkeit dabei zu maximieren.

Erfolgreiches Investieren setzt darüber hinaus Geduld und Disziplin voraus. Die Geduld zu warten, bis sich der Aktienkurs in die prognostizierte Richtung entwickelt, in gewissen Marktphasen abzuwarten und nicht investiert zu sein und die Disziplin, nicht zu spekulieren und seinen Investmentkriterien treu zu bleiben. Fehler werden dabei jedem Investor unterlaufen. Diesen gilt es sich zu stellen, sie zu analysieren und daraus zu lernen. Sich in dieser Art des Arbeitens zu verbessern ist ein lebenslanger Prozess, welcher immer herausfordernd und stimulierend sein wird. Dabei hilft es, sich mit Gleichgesinnten auszutauschen und sich mit Personen zu umgeben, von denen man lernen kann. Neid und Missgunst sind dabei fehl am Platz. Es wird immer jemanden geben, der erfolgreicher agiert. Daran gilt es sich zu messen und zu orientieren.

Guy Spier blickt auf einen Lernprozess von über 20 Jahren zurück. In dieser Zeit hat er eine bemerkenswerte Entwicklung durchlebt, wobei er sich selbst und sein Umfeld verändert hat, um als Value-Investor erfolgreicher zu werden. Dabei ist er gleichzeitig als Mensch gewachsen, der neben dem beruflichen Erfolg auch persönliche Erfüllung gefunden hat.

Ich schätze Guy Spier sehr für seine profunde Fachkenntnis sowie seine offene, selbstkritische und oftmals philosophische Art. Dies reflektiert sich in *Die Lehr- und Wanderjahre eines Value-Investors*, die hochinteressante Lektüre und praktischer Ratgeber zugleich ist.

Christian Eck

Value-Investor, Banker und Autor

## VORWORT PETER WICK

Guy Spier ist ein Value-Investor, wie er leibt und lebt. In diesem Buch erzählt er uns mit bestechender Leidenschaft seine persönliche Geschichte. Die Einblicke in seinen Werdegang sind dabei von zentraler Bedeutung. Guy Spier ruft uns in Erinnerung, dass Investieren die Suche nach echten Werten bedeutet. Sein Buch zeigt mit einmaliger Schärfe, wie wir im Tumult der globalen Finanzmärkte unseren eigenen Weg finden können. Zugleich lenkt der Autor unseren Blick auf die grundlegende innere Wandlung, die seinen Erfolg erklärt. Deshalb ist dieses Buch eine doppelte Bereicherung für jeden Investor und für jedermann, der sich für Value Investing interessiert.

Guys Schilderungen und Erlebnisse zeigen unmissverständlich, worum es beim Anlegen letztlich geht: um Wahrnehmung und um Charakter. Der Autor blickt in das Reagenzglas seiner eigenen Geschichte. Er stellt fest, dass die Natur uns in beiden Belangen unvollkommen gemacht hat. Unsere Kognition ist derart beschränkt, dass wir ohne Hilfen und Stützen nicht erfolgreich sein können. Guy Spier erklärt, wie er alltäglich mit den Mängeln in seiner eigenen Wahrnehmung umgeht. Seine »Checkliste für den Investor« ist konzeptionell einfach, aber in der Umsetzung ein täglicher Kampf. Als Value-Investor weiß ich aus eigener Erfahrung, dass eigenständiges Denken die Grundvoraussetzung für den Anlageerfolg ist. In Spiers Worten: »Hören Sie auf, die Aktienkurse zu checken.« Dieses Buch ist die eindrucklichste Schilderung dessen, was eigenständiges Denken in der Praxis des Anlegens bedeutet. Guys Offenheit, auch im Angesicht eigener Charakterschwächen, wirkt entwaffnend und eröffnet uns einen Weg, uns selbst besser zu erkennen.

Geld ist lebensnotwendig. Für Guy Spier ist Investieren ein toderntes Spiel, aber seine Anleger sind nicht gesichtslos. Er überlegt sogar, von all seinen Investoren Porträts anfertigen zu lassen und in seinem Büro in Zürich auszustellen. Guy Spier lebt vor, dass die Beziehung zum Mitanleger eine echte Partnerschaft sein muss.

Viele Anleger unterschätzen die Bedeutung von persönlichen Vorbildern, zu ihrem eigenen Nachteil. Nicht so Guy Spier. Er zeigt auf, warum Vorbilder zwingend notwendig sind. Der Umgang mit Größen der Branche wie Mohnish Pabrai, Warren Buffett und Charles Munger wird geradezu in allen Einzelheiten analysiert. Guy Spier ist der erste Autor, der schlüssig aufzeigt, warum wir uns Vorbilder erarbeiten müssen.

Jeder Value-Investor muss nach echten Werten suchen. Diese Suche beschränkt sich nicht auf wirtschaftliche Daten und Fakten. Sie muss breiter sein und kann nur gelingen, wenn wir uns ein Umfeld gestalten, das uns einen strukturellen Vorteil verschafft. Unser Umfeld ist stärker als unser Intellekt. Deshalb müssen wir strategisch vorgehen, um uns das bestmögliche Umfeld zu schaffen – physisch, intellektuell und emotional. Das ist die vielleicht grundlegendste Erkenntnis, an die uns der Autor heranführt.

Sein Buch ist Pflichtlektüre für jeden Value-Investor.

Peter Wick, Chairman, CDL Principal Investors AG

## EINLEITUNG

Ich habe dieses Buch geschrieben, weil ich weitergeben möchte, was ich auf meinem Weg als Investor gelernt habe. Es handelt von der Entwicklung *dieses einen* Investors namens Guy Spier – und nicht von der Entwicklung irgendeines anderen Investors. Diese Geschichte ist keine Anleitung zum richtigen Investieren. Sie ist kein Ratgeber. Vielmehr beschreibt sie meinen persönlichen Weg und das, was ich auf diesem Weg gelernt habe. Trotz all meiner Schwächen, Fehler und Eigenheiten – und trotz meiner vielen blinden Flecke.

Im Lauf der Jahre habe ich einige tiefe Einsichten und die Kenntnis wirkungsvoller Arbeitsinstrumente und Methoden gewonnen, die ich mit Ihnen teilen möchte. Für gewöhnlich sind das nicht die Themen, über die man in Büchern schreibt, denn sie handeln vom wirklichen Leben – und weil es im wirklichen Leben nun einmal durcheinander zugeht, lassen sich diese Themen auch auf alle möglichen anderen Bereiche übertragen. Das reicht von der kleinsten Gewohnheit, die ich mit der Zeit ausgebildet habe, etwa was ich zuerst lese, bis zur allerwichtigsten Verhaltensweise: Darauf zu achten, wen ich mir als Helden und Mentor aussuche und wie dessen Weisheit mein Leben verändern kann.

Dieses Buch beschreibt einen Weg des Wandels. Als ich anfang, war ich eine Art Möchtegern-Gordon-Gekko: frech, kurzsichtig und unglaublich egozentrisch. Doch eine Reihe von Wandlungen und Selbsterkenntnissen brachten mich auf einen Weg, der mich von Benjamin Grahams *Intelligent investieren* zu Ruane Cunniff und über *Poor Charlie's Almanack* bis zu Robert Cialdini führte. Dann traf ich Mohnish Pabrai und aß mit Warren Buffett zu Mittag. Dieser 650100-Dollar-Lunch veränderte mein Leben von Grund auf, wie Sie noch erfahren werden.

Innerhalb eines Jahres nach meinem Treffen mit Buffett entließ ich zwei Drittel meiner Angestellten in New York, lagerte die Hälfte unseres Familienbesitzes ein und verfrachtete die andere Hälfte nach Zürich, wo wir von da an lebten.

Ich strich die Verwaltungsgebühren für neue Investoren in meinen Fonds. Ich schaltete meinen Bloomberg-Monitor aus. Und ich gab meine gefährliche Sucht auf, Aktienkurse im Minutentakt zu checken.

Ich will damit nicht sagen, dass Sie nun ebenfalls unbedingt mit Warren Buffett zu Mittag essen sollten – besonders jetzt, da die Preise dafür nach oben geschnellt sind, bis auf 3,46 Millionen Dollar im Jahr 2012! Und ich behaupte auch nicht, dass ich ihn besonders gut kenne und verstehe. Aber was ich sagen kann, ist, dass er einen enormen Einfluss auf mich ausgeübt hat, und zwar sowohl auf meine Art zu investieren als auch auf mein ganzes Leben. Ich hoffe, dass ich ein paar von diesen Lektionen weitergeben kann, die ich von ihm bekommen habe, und dass sie Ihnen ebenso nützlich sein werden wie mir.

Nahezu zwanzig Jahre brauchte ich dafür, mein Leben auf einen besseren Weg einschlagen zu lassen. Dabei habe ich viele falsche Schritte gemacht und viel Zeit verloren. Ich hoffe, dieses Buch wird dazu beitragen, dass Sie Ihren guten Weg schneller und mit weniger falschen Schritten finden. Wie Buffett einmal sagte: »Versuchen Sie, aus Ihren Fehlern zu lernen – oder besser noch: Lernen Sie aus den Fehlern anderer!«

Ich versichere Ihnen, wenn Sie nur ein paar der hier vorgestellten Lektionen lernen, werden Sie unweigerlich reich werden – vielleicht sogar wahnsinnig reich. Natürlich haben mir meine Einsichten – nicht nur die bei meinen Vorbildern gesammelten, sondern auch die durch meine eigenen Fehler gewonnenen – als Investor unendlich geholfen. Während ich dies schreibe, blicke ich auf einen kumulativen Ertrag von 463 Prozent seit der Gründung des Aquamarine Fonds 1997 zurück. Zum Vergleich: Der S&P 500 Index schaffte 167 Prozent. Mit anderen Worten: Eine Million Dollar, die ich in den Fonds investiert hätte, wären jetzt 5,63 Millionen wert, im Vergleich zu 2,7 Millionen Dollar, wenn ich in den S&P 500 investiert hätte.

Aber dieses Buch handelt auch von den Spielregeln des Investierens und im übertragenen Sinn von den Spielregeln des Lebens. Ich habe im Lauf der Zeit entdeckt, dass es beim Investieren um viel mehr geht als nur um Geld. Ich hoffe also, dass Sie, während Ihr Reichtum wächst, ebenfalls zu der Erkenntnis kommen, dass Geld weitgehend unwichtig ist. Und dass es Ihr Wunsch sein wird, einen Großteil Ihres Reichtums der Gemeinschaft zurückzugeben.

Sie sind sich in diesem letzten Punkt nicht so sicher? Das ist in Ordnung. Lange Zeit meines Lebens war auch ich diesbezüglich nicht sicher. Und ein Teil von mir bezweifelt das noch immer. Ich bin eben, genau wie Sie, noch lange nicht perfekt, also eine Art »work in progress«.

In letzter Zeit hört man viel darüber, warum der Kapitalismus gescheitert sei. Man solle gierige Banker und verantwortungslose CEOs strengeren Gesetzen unterwerfen, heißt es, und dass der Reichtum energischer umverteilt werden müsse. Vielleicht ist das so. Aber Gier kann auch ein Vehikel für etwas Tieferes und Sinnvolleres sein. Nach meiner Erfahrung kann man als hungriger junger Kapitalist beginnen, der vor allem von der Gier angetrieben wird; doch auf diesem Weg mag man mit der Zeit zu einem besseren, ja weisen Denken gelangen. In diesem Fall kann Gier sogar positiv wirken – nicht, wenn sie uns lediglich dazu motiviert, immer mehr anzuhäufen, sondern wenn sie uns auf jene innere Reise zu geistiger Reife und Erkenntnis schickt.

Ich komme auf diese Lektion am Ende noch zu sprechen. Doch folgen Sie mir zunächst in die Höhle des Löwen.



# I. VON DER HÖHLE DES LÖWEN ZU WARREN BUFFETT

O schmelze doch dies allzu feste Fleisch,  
Zerging' und löst' in einen Tau sich auf!

[...]

Wie ekel, schal und flach und unersprießlich  
scheint mir das ganze Treiben dieser Welt!  
Pfui, pfui darüber! 's ist ein wüster Garten,  
Der auf in Samen schießt; verworfnes Unkraut  
Erfüllt ihn gänzlich.

*Hamlet, Akt 1, Szene 2*

Haben Sie sich jemals so gefühlt? Schon einmal schiere Selbstverachtung empfunden? Im Unterschied zu Hamlet war ich zwar nicht selbstmordgefährdet. Aber mir ekelte vor der Spezies der Investmentbanker und ganz besonders vor denjenigen, mit denen ich zusammenarbeitete. Dasselbe empfand ich für meine Investmentbanking-Firma. Was aber am schlimmsten war: Ich war angeekelt von mir selbst.

Knapp zwei Jahre zuvor hatte ich mich gefühlt, als könnte ich die Welt erobern. Damals war ich Student an der Harvard Business School (HBS) und obendrein hatte ich auch einen Abschluss von der Universität Oxford, wo ich der Beste meines Kurses in Wirtschaftswissenschaften war. Alles schien möglich – bis ich mit einer furchtbar dummen beruflichen Entscheidung alles zunichtemachte.

1993, ein paar Monate vor meiner Abschlussprüfung in Harvard, stieß ich auf eine Stellenanzeige als Assistent des Chairman bei der D. H. Blair Investment Banking Corp. Ich hatte einiges über Investmentbanking gelesen und hielt mich für einen der aufgehenden Sterne am Finanzhimmel.

Strotzend vor jugendlichem Selbstvertrauen machte ich mich auf nach New York City, um mich mit dem Chairman von D. H. Blair, J. Morton Davis, zu treffen. Morty, als Kind armer Juden in Brooklyn aufgewachsen, machte 1959 seinen Abschluss an der Harvard Business School und arbeitete sich danach zum Eigentümer und Chairman von D. H. Blair hoch, die 1904 gegründet worden war. Man erzählte mir, er habe Hunderte Millionen Dollar verdient.

Unser Treffen fand in seinem holzgetäfelten Eckbüro in der Wall Street 44 statt. Es war seit Jahren nicht mehr renoviert worden und sah aus wie ein traditionelles Investmentbanking-Büro aus der Ära John Pierpont Morgan. Tatsächlich befand sich J. P. Morgans Zentrale fast nebenan.

Morty war ein Vollblutverkäufer und schaffte es mit Bravour, mich zu ködern. Er sprach mit mir über die größten Deals, die er in heißen Branchen an Land gezogen hatte, etwa in Biotechnologie, und fügte hinzu: »Auch Sie werden sofort eigene Deals machen können, indem Sie direkt mit mir zusammenarbeiten.« Er versicherte mir, es gebe »keine Grenzen« für das, was ich hier mit ihm gemeinsam erreichen konnte, und dann gab er mir Frank Bettgers Buch *How I Raised Myself from Failure to Success in Selling* (deutsche Ausgabe: *Lebe begeistert und gewinne*). Es gefiel mir, dass Morty ein Außenseiter war, dass er unkonventionell und höchst erfolgreich war und es aus eigener Kraft geschafft hatte.

Kurz darauf las ich in der *New York Times* einen Artikel, in dem D. H. Blair als Firma von schlechtem Ruf bezeichnet wurde, deren »Broker dafür bekannt sind, Kunden den Verkauf zu verweigern, wenn diese die Auflösung ihres Depots verlangen«. In dem Bericht wurde auch erwähnt, dass die Aufsichtsbehörde in Delaware »versucht hatte, Blair die Lizenz zu entziehen«, und dass die Aufsichtsbehörden in Hawaii »Blair beschuldigten, betrügerische und verschleiernde Verkaufspraktiken anzuwenden«. Als ich Morty auf den Artikel ansprach, sagte er, dass Erfolg die Menschen nei-

disch mache und sie deshalb versuchen, dem Erfolgreichen Schaden zuzufügen. Ich war naiv genug zu glauben, was auch immer er mir erzählte.

Manche meiner Harvard-Freunde zogen die Augenbrauen hoch, als sie hörten, dass ich für D. H. Blair arbeitete, aber ich ignorierte ihre Warnungen. Ich war arrogant und ein wenig rebellisch und entschlossen, nicht den ausgetretenen Pfad der etablierten Unternehmen wie Goldman Sachs und J. P. Morgan zu gehen. Ich wollte meine eigene Spur hinterlassen und eher ein *Entrepreneur* sein. Ich hatte das Gefühl, als habe Morty mir ein Angebot gemacht, das ich nicht ablehnen konnte, auch wenn ich das hätte tun sollen. Also unterschrieb ich den Vertrag, denn ich glaubte, etwas ganz Besonderes zu sein und dass die Wall Street mich schon zum Geld führen würde.

Mit hochfliegenden Erwartungen fing ich im September 1993 bei D. H. Blair als »Vice President« an, wie mein großspuriger Titel lautete. Ich teilte mir im zweiten Stock ein schummrig beleuchtetes Holzgetäfeltes Büro mit einem netten älteren Banker. Er hatte seit Jahren keinen einzigen Deal getätigt, aber er gehörte zum Inventar und trug dazu bei, der Investmentbank einen seriösen Anstrich zu geben.

Nach nur sechs Monaten in diesem Job fühlte ich mich miserabel. Ich hatte eine Reihe harter Rückschläge erlitten und das würde immer so weitergehen. Zunächst glaubte ich, als einziger Assistent des Chairman die Gelegenheit zu haben, mir vom Meister etwas abzuschauen, wenn ich ihm beim Analysieren der Vielzahl von hereinkommenden Angeboten half. Stattdessen erfuhr ich, dass er noch zwei weitere Assistenten hatte.

Jeder von uns hatte einen glänzenden MBA-Abschluss in der Tasche: Len kam von der Harvard Business School, Drew von Wharton. Es hieß also jeder gegen jeden und wir drei waren alles andere als ein Team. Bald merkte ich, dass man mich an der Analysefront überhaupt nicht brauchte. Ich lernte auf die harte Tour, was Normalität an der Wall Street bedeutete. Es gibt immer genügend andere Leute, die deinen Job genauso gut erledigen können. Der Konkurrenzkampf ist hart und Dutzende von Leuten stehen hinter dir in der Schlange und warten nur darauf, deinen Platz einzunehmen.

Der einzige Weg, wie ich in diesem Umfeld meinen Wert erhöhen konnte und wozu mich die Firma wirklich brauchte, war, Deals zu liefern. Ich dachte, ich sei der Herausforderung gewachsen. Genau das war ja der Reiz an dem Job. Doch die Konkurrenz war beängstigend, sowohl von innerhalb als auch außerhalb der Firma. Und ich war neu. Neu bei D. H. Blair, neu im Investmentbanking und Finanzwesen und neu in New York.

Doch ich war fest entschlossen, nicht aufzugeben. Denn damit hätte ich mir mein Scheitern eingestanden. Ich wäre vor Scham im Erdboden versunken, wenn meine Studienkollegen erfahren hätten, dass ich einen Fehler gemacht hatte. Schlimmer noch, man hätte mich einen Versager genannt, und diesen Ruf wäre ich vielleicht so schnell nicht mehr losgeworden. Denn vor allem anderen motivierte mich, was andere von mir hielten, nicht, wie ich mich selbst sah. Wäre es andersherum gewesen, ich glaube, ich wäre keine Minute mehr an diesem Ort geblieben. Ich hätte einfach alles hingeschmissen. Aber ich versuchte verzweifelt, erfolgreich zu wirken.

Ein Deal wurde zu meinem einzigen Ziel. So konnte ich einen Sieg davontragen und anschließend aus freiem Entschluss gehen. Also setzte ich monatelang ein Lächeln auf, wählte mir die Finger wund, putzte Klinken und verfolgte jede Aussicht auf einen Deal, so gering sie auch sein mochte. Doch ich stand noch immer mit leeren Händen da. Trotz meiner festen, testosterongetriebenen Entschlossenheit, in diesem meinem ersten Job nach dem MBA-Abschluss Erfolg zu haben, war alles, was ich tat, nur ein hoffnungsloses Herumrudern.

Mein Problem war nicht nur, dass die besten Geschäfte von den großen Namen weggeschnappt wurden, wie Goldman Sachs und Morgan Stanley, obwohl das durchaus der Wahrheit entsprach. Es gab eigentlich noch viele weitere Gelegenheiten. Aber um diese Geschäfte erfolgreich zu D. H. Blair zu bringen, waren Dinge erforderlich, die ich nie zuvor getan hatte.

D. H. Blairs Spezialgebiet waren Venture Capital und Banking. Gerade das hatte ich an der Firma attraktiv gefunden: die Möglichkeit, bei den neu gegründeten Start-ups mit neuen Technologien, welche die Welt verändern würden an vorderster Front mit dabei zu sein. Ach ja, habe ich erwähnt, dass ich dabei natürlich schrecklich reich werden würde? Passend zu mei-

ner Arroganz und Hybris besaß ich nämlich auch noch eine schöne Position an Wall-Street-Gier. Ich war überzeugt, mich auf der Überholspur ins Nirwana zu befinden. Die ernüchternde Wahrheit lautete, dass Unternehmen mit Technologien oder Innovationen, die wirklich funktionierten und eine sichere Erfolgsaussicht hatten, extrem selten waren – selbst bei der großen Anzahl der Unternehmen, deren Finanzierung über prominenteren Investmentbanken wie Goldman Sachs oder Morgan Stanley lief.

Stattdessen fiel die weit überwiegende Mehrheit in die Kategorie »Könnte Erfolg haben«. Es gab unzählige Managementteams, die mit aller Verzweiflung ihren Traum verwirklichen wollten und bereit waren, alles Mögliche zu tun und zu behaupten, wenn sie dadurch eine Finanzierung bekämen. Noch bevor mir klar wurde, was geschehen war, hatte ich einen Haufen mistiger Verträge am Hals, zu denen mich Unternehmer gedrängt hatten in der Hoffnung, dass ich sie gnädigerweise berücksichtigen würde.

Die unerbittliche Logik der Wahrscheinlichkeit, die ich erst auf der Hochschule gelernt und dann in Harvard studiert hatte (in einem Kurs, der sich »Entscheidungstheorie« nannte) besagte, dass ein Geschäft, wenn ich es empfehlen wollte, zumindest eine gute Chance haben sollte, Gewinn abzuwerfen. Angesichts der hohen Anzahl der Geschäfte, die danebengingen, und der sehr kleinen Anzahl derer, die ihren Investoren ein Vielfaches ihrer ursprünglichen Investition einbrachten, kalkulierte ich grob, dass die Erfolgswahrscheinlichkeit zumindest 50 Prozent betragen sollte, wenn wir ein Unternehmen finanzieren sollten. Doch nach einiger Zeit gelangte ich zu der Überzeugung, dass die Standards bei D. H. Blair weitaus niedriger lagen.

Bei einem denkwürdigen Anlass wurde ich zu einem Meeting gerufen, das zwischen den Vertretern der Bank und einer Firma stattfand, die Geld für ein Venture im Geschäftsfeld Kalte Fusion brauchte. Nachdem ich das Material gesichtet und mich etwas in den Hintergrund eingelesen hatte, platzte ich heraus: »Aber das Verfahren kann doch einfach nicht funktionieren!«

Was ich damit eigentlich sagen wollte, war: »Erwarten Sie wirklich von mir, dass ich unseren Verkäufern ohne mit der Wimper zu zucken erzähle, dieser Mist könne irgendwann durchstarten?«