

Tren Griffin

# CHARLIE MUNGER

Ich habe dem nichts mehr  
hinzuzufügen.



# FBV

*Intelligent, nachdenklich und hilfreich –  
ein absolutes Lesevergnügen.*

Lawrence Cunningham

**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](mailto:info@finanzbuchverlag.de)

3. Auflage 2020

© 2016 by FinanzBuch Verlag, ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH,  
Nymphenburger Straße 86  
D-80636 München  
Tel.: 089 651285-0  
Fax: 089 652096

© der Originalausgabe: Charlie Munger: the complete investor, Columbia University Press, 2015, New York Chichester, West Sussex, 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.

Redaktion: Matthias Michel  
Korrektur: Leonie Zimmermann  
Umschlaggestaltung und Illustration: Melanie Melzer  
Satz: inpunkt[w]o, Haiger  
Druck: GGP Media GmbH, Pößneck  
Printed in Germany

ISBN Print 978-3-89879-958-4  
ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-866-7  
ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-86248-867-4

Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter

**[www.finanzbuchverlag.de](http://www.finanzbuchverlag.de)**

Beachten Sie bitte unsere weiteren Verlage unter: [www.m-vg.de](http://www.m-vg.de).

# 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
<b>5.</b>	<b>Anlegertugenden.....</b>	<b>111</b>
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
<b>6.</b>	<b>Die acht Variablen im System für Value-Investing nach Graham.....</b>	<b>137</b>
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
<b>7.</b>	<b>Was Unternehmen brauchen .....</b>	<b>165</b>
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
	<b>Berkshire-Mathematik.....</b>	<b>179</b>
	<b>Schutzgräben .....</b>	<b>183</b>
	Angebotsseitige Größen- und Verbundvorteile.....	183
	Nachfrageseitige Größenvorteile (Netzwerk-Effekte) .....	186
	Marken .....	187
	Regulierung .....	191
	Patente und geistiges Eigentum.....	191
	<b>Kumulativer Einfluss von mehreren Faktoren .....</b>	<b>195</b>
	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 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
<b>Glossar.....</b>	<b>219</b>
<b>Quellen .....</b>	<b>227</b>