

Tren Griffin

CHARLIE MUNGER

Ich habe dem nichts mehr
hinzuzufügen.



FBV

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

Lawrence Cunningham

VORWORT VON DR. HENDRIK LEBER

Charlie Munger ist für mich eine der faszinierendsten Persönlichkeiten der Zeitgeschichte.

Gut informierte Value-Investoren kennen die jährliche »Warren und Charlie«-Show: die Hauptversammlung von Berkshire Hathaway in Omaha, Nebraska. Im Jahr 1964 übernahm Warren Buffett den damaligen Textilersteller Berkshire Hathaway und schuf aus ihm eine der größten und stabilsten Firmen der Welt, eine Mischung aus Aktienportfolio, Private-Equity-Investor, Versicherungsgesellschaft, Energiekonzern und Eisenbahngesellschaft.

Warren Buffetts Partner Charles »Charlie« Munger hat die Entwicklung sowohl von Buffett als auch von Berkshire Hathaway ganz wesentlich gelenkt. Seit den 1970er-Jahren sorgte Munger dafür, dass Buffett zunehmend zu einem Investor in Qualitätsfirmen und gute Geschäftsmodelle wurde.

Munger und Buffett stammen beide aus Omaha. Obwohl nur wenige Jahre zwischen ihnen liegen (Munger ist Jahrgang 1924, Buffett ist Jahrgang 1930), haben sich die beiden 1959 zum ersten Mal getroffen. Sie waren sofort ein Herz und eine Seele, weil sie sich intellektuell und charakterlich ebenbürtig sind.

Warren Buffett und sein Partner Charles »Charlie« Munger bilden zusammen das erfolgreichste Investoren-Duo aller Zeiten. Buffett dominiert den öffentlichen Auftritt, während Munger der große Schweiger zu sein scheint. Tatsächlich wurde Munger auf einer Hauptversammlung sogar einmal durch eine Pappfigur vertreten. Wenn Munger gefragt wird, muss man manchmal lange auf seine Worte warten. Es scheint, als sei

er eingeschlafen – und dann kommt eine präzise, bissige, bildhafte und treffsichere rhetorische Meisterleistung, die einen erstarren lässt.

Munger hat eine ganz eigene deftige und bildhafte Sprache, die für Nicht-Muttersprachler schwer zu verstehen ist. Wenn Munger über Subprime-Kredite sagt: »Wenn man Rosinen und Mist miteinander mischt, dann hat man immer noch Mist«, dann wird auch einem Laien klar, dass selbst die schönste Verpackung aus einem schlechten Finanzprodukt kein gutes macht.

Mungers Weisheiten haben mich tief geprägt. Tren Griffins Buch ist eine gute und wichtige Zusammenfassung lebenskluger und weiser Worte Mungers. Sie sind nicht weniger als eine Anleitung zum vernünftigen und erfolgreichen Leben.

Der simple Satz »You can always spend less« (»Man kann immer weniger ausgeben«) macht einem klar, dass man die größte Ausgabenkrise meistern kann, wenn man den Gürtel enger schnallt. Wie gern würde ich diesen Satz Politikern oder öffentlichen Rundfunkanstalten entgegenhalten.

Der Satz »You have to play the deck that you have been dealt« (»Man muss mit den Karten spielen, die man erhalten hat«) fordert auf, nicht zu jammern, sondern das Beste aus jeder Situation zu machen.

Charlie Munger ist ungemein gebildet. Seine Kinder sagen über ihn, Munger sei ein Buch, aus dem Beine herauschauen. Er ist einer der belestesten Menschen, die ich kenne, und als sein großes Vorbild hat er nicht seinen Vater, sondern die Bücher genannt.

Ich mag Munger mehr als Buffett. Munger ist frecher, lebhafter, lebenslustiger, spendabler als Buffett. Buffett ist sicher zehnmal so reich wie Munger (der mit seinen wenigen Milliarden auch nicht hungern muss), doch kann ich mir Munger mit einem Cocktail am Strand sehr wohl vorstellen, Buffett hingegen nicht. Munger steht mitten im Leben, er kann genießen und er engagiert sich kulturell, sozial und sogar als Architekt.

Bei meinem ersten Besuch der Hauptversammlung von Mungers früherer Firma Wesco stand unvermittelt Munger neben mir an der Kaffeemaschine und wartete bescheiden darauf, dass ich mit meiner Zapfaktion fertig würde. Unter den 200 bis 300 Besuchern im University Club in Pasadena, einem Stadtteil von Los Angeles, waren hartgesottene Fans aus aller Welt. Vervielfältigte Manuskripte mit wichtigen Aufsätzen von ihm wurden kostenlos verteilt. Ich packte einen Satz Fotokopien ein und war fasziniert von seinen geschriebenen Ausführungen zu einem fiktiven großen Bilanzierungsskandal, kurz bevor der Enron-Buchhaltungsschwindel platzte.

Im Jahr 2010 hatten wir einen zweistündigen Termin mit Munger. Meine vorbereiteten Konversationsversuche scheiterten kläglich, weil Munger mir mit wenigen Sätzen zeigte, wie oberflächlich doch mein Wissen war. Seitdem ist mein Respekt vor Munger noch viel größer. Ich hatte ihn an diesem Tag nämlich auf meinen Lieblingssatz angesprochen: »Invert, always invert« (»Immer vom Gegenteil her denken«). Der Satz hilft, auf einem sicheren Kurs durchs Leben zu steuern. Ändere die Vorzeichen, drehe die Richtung, ziele auf das Gegenteil. Und erst dann wird dir klar, wie du dein ursprüngliches Ziel erreichen kannst. Wenn ich nämlich weiß, mit welchen Handlungen ich mit Sicherheit ein unglückliches Leben herbeiführen werde, so ergibt sich aus der Umkehrung und dem Weglassen, was ich alles tun muss, um ein glückliches Leben zu führen.

Dr. Hendrik Leber, 8. Januar 2016

EINFÜHRUNG

Charlie Munger ist nicht nur einer der erfolgreichsten Anleger, sondern auch einer der interessantesten Menschen der Welt. Bekannt ist er vor allem als der kein Blatt vor den Mund nehmende Partner von Warren Buffett bei einem sagenhaft erfolgreichen Unternehmen namens Berkshire Hathaway. »Eins plus eins ergibt bei Charlie und mir mit Sicherheit mehr als eins«, sagte Buffett einmal in Anerkennung von Mungers Beitrag.¹ Auch seine Erfolge als Investor außerhalb von Berkshire Hathaway sind beeindruckend. Am interessantesten an Munger ist jedoch nicht sein Erfolg bei der Geldanlage, sondern die Art und Weise, wie er denkt und seine Emotionen unter Kontrolle behält.

Mungers Fähigkeit, mit ein paar gut gewählten Worten zum Kern einer Angelegenheit vorzudringen, ist legendär, ebenso wie sein Wunsch nach unabhängigem Denken. Eine fundamental wichtige Wahrheit über Geldanlage lautet, dass die meisten Leute dabei keine unabhängigen Entscheidungen treffen. Das bedeutet im Umkehrschluss: Wer zu den wenigen Menschen zählt, die unabhängig denken, ihre Emotionen kontrollieren und psychologische Fehler vermeiden können, hat als Anleger Vorteile. Über Mungers Wunsch, das Denken selbst zu erledigen, hat Buffett einmal die folgende Anekdote erzählt:

Im Jahr 1985 bekam eine große Investmentbank den Auftrag, das Unternehmen Scott Fetzer zu verkaufen. Sie bot es vielen Interessenten an, allerdings ohne Erfolg. Als ich davon las, schrieb ich an Ralph Schey, damals wie heute CEO von Scott Fetzer, um mein Interesse an einer Übernahme zu bekunden. Ich hatte Schey noch nie getroffen, aber innerhalb einer Woche wurden wir uns einig. Leider sah die Auftragsbestätigung für die Investmentbank ein Honorar von 2,5 Millionen Dollar bei einem Verkauf vor, selbst wenn sie nichts mit dem Finden des Käufers zu tun hatte. Ich vermute, der leitende

Banker hatte das Gefühl, er müsse für sein Geld zumindest irgendetwas tun, also bot er uns freundlicherweise ein Exemplar des hübsch gebundenen Berichts über Scott Fetzer an, den seine Bank produziert hatte. Taktvoll wie immer lautete Charlies Antwort auf dieses Angebot: Ich gebe Ihnen 2,5 Millionen, wenn ich es *nicht* lesen muss.

– WARREN BUFFETT, CHAIRMAN'S LETTER, 1999

Vor allem Geschichten wie diese – neben vielen schillernden Berichten über andere Äußerungen Mungers – waren der Grund dafür, dass ich dieses Buch geschrieben habe. Munger ist als Person hauptsächlich deshalb so interessant, weil er, um es in einem Wort zu sagen, hemmungslos ist. Er sagt genau das, was ihm durch den Kopf geht, und interessiert sich dabei wenig für Taktgefühl oder gesellschaftliche Konventionen. Diese Offenheit ist wertvoll, denn manchmal muss einfach irgendjemand sagen, dass der Kaiser keine Kleider anhat. Doch obwohl er auf eine herausragende Erfolgsgeschichte bei der Auswahl von Aktien zurückblicken kann und ein erhebliches Vermögen angehäuft hat, meint er selbst, dass sich andere Menschen ihn alles in allem lieber nicht zum Vorbild nehmen sollten. Seiner Ansicht nach hat die Herausbildung eines eigenen Kopfes in seinem Leben eine große – vielleicht zu große – Rolle gespielt. Und durch die blinde Übernahme von Eigenheiten seiner Person (einschließlich, aber nicht nur seine Respektlosigkeit) würde man sich leicht unbeliebt machen.

Munger ist klar, dass er bei manchen Themen wie ein Blitzableiter die Kritik auf sich zieht. »Vielleicht wird man sich an mich als Klugschmeißer erinnern«, sagte er einmal, wohingegen sein Anlagepartner Warren Buffett eher als Lehrer in Erinnerung bleiben werde. Von manchen Leuten bekomme ich auch zu hören, dass sie die Aufregung um Munger gar nicht verstehen können. Doch sie übersehen einen entscheidenden Punkt: Niemand anders kann Charlie Munger sein, ebenso wenig, wie jemand anders Warren Buffett sein kann. Es geht nicht darum, jemanden als Helden zu feiern, sondern darum, zu überlegen, ob Munger wie sein eigenes Vorbild Benjamin Franklin Qualitäten, Merkmale, Systeme oder Lebenskonzepte hat, denen wir nacheifern wollen, vielleicht auch nur zum Teil. Genau diese Möglichkeit ist auch der Grund dafür, warum Munger Hunderte

von Biografien gelesen hat: Vom Erfolg wie vom Scheitern anderer zu lernen ist die schnellste Methode, um intelligenter und klüger zu werden, ohne dabei allzu viel selbst erleiden zu müssen.

Trotz seiner Respektlosigkeit ist Munger auf seine unnachahmliche Weise selbst ein Lehrer. Einmal sagte er:

Das Beste, was ein menschliches Wesen tun kann, ist, anderen menschlichen Wesen zu helfen, mehr zu wissen.

– CHARLIE MUNGER, BERKSHIRE-HAUPTVERSAMMLUNG 2010

Vieles von dem, was Munger interessant macht, lässt sich mit einem einfachen Satz von ihm erklären: »Ich beobachte, was funktioniert und was nicht und aus welchen Gründen.« Das Leben ereignet sich für Munger wie für jeden anderen Menschen, aber anders als die meisten anderen denkt er intensiv darüber nach, warum etwas passiert, und arbeitet hart daran, aus solchen Erfahrungen zu lernen.

Wie Warren Buffett wurde auch Munger in Omaha im US-Bundesstaat Nebraska geboren und ist dort aufgewachsen. Er studierte Mathematik an der University of Michigan, doch bevor er seinen Abschluss machen konnte, kam der Zweite Weltkrieg dazwischen. Während des Krieges diente er nach einer Schulung am California Institute of Technology (Caltech) als Meteorologe beim US-Militär. Nach Kriegsende konnte er sich trotz fehlendem Abschluss an der Harvard Law School einschreiben. In seiner Zeit am Caltech hatte er Kalifornien lieben gelernt und nach der Law School gründete er dort mit ein paar Partnern eine Kanzlei, die zu einer der angesehensten des ganzen Landes werden sollte. Warren Buffett lernte er erst kennen, als er schon im kalifornischen Pasadena lebte. Auf dessen Drängen hin gab er trotz seiner großen Erfolge die Juristerei auf, um sich in Vollzeit der Geldanlage zu widmen. Von 1962 bis 1975 leitete er eine Partnership für eine Gruppe von Anlegern, die in diesem Zeitraum jährliche Renditen von fast 20 Prozent erwirtschaftete, verglichen mit weniger als 5 Prozent im Dow-Jones-Index. Munger sammelt keine Ferraris und hat auch keine riesigen Anwesen. Er ist Milliardär, doch in vielen Aspekten seines Lebens, die nichts mit Ideen oder Investieren zu tun haben, ist er ziemlich normal.

Munger ist oft als Redner aufgetreten, hat viele Essays verfasst und auf den Hauptversammlungen von Wesco Financial und Berkshire Hathaway Legionen von Aktionären unterhalten. Dennoch wurden seine Ideen bislang noch nie in einer Form präsentiert, die man als *vereinheitlichte Theorie* bezeichnen könnte. Der Grund dafür ist wahrscheinlich, dass Mungers Hirn Kapriolen schlagen kann, die Leute mit, sagen wir, durchschnittlicher Intelligenz klar überfordern. Für normale Menschen ist es ausgesprochen schwierig, im Kopf mit »mehreren Modellen« zu jonglieren, wie Munger das nennt, wenn sie keinen verständlichen Gesamtrahmen für die einzelnen Ideen haben. Das Ziel dieses Buches ist, Ihnen zu aufzuzeigen, wie Sie mehr wie Charlie Munger denken können.

Wie habe ich selbst meinen Weg zu den Überlegungen von Munger gefunden? Die Entstehungsgeschichte dieses Buches beginnt in der Zeit unmittelbar vor dem Platzen der Internetblase, als viele alte Wahrheiten über Geldanlage infrage gestellt wurden. Der in Zeiten der Blase entstandene Reichtum war für jeden, der sich damit beschäftigte, geradezu unwirklich. Marc Andreessen hat sich dazu auf Twitter später so geäußert: »Das überwältigende Gefühl, das herrschte, war Panik – Panik, man könnte etwas verpassen.« Wahrscheinlich handelte es sich damals um eine Massenpsychose, doch die meisten Leute fragten sich nur, was wäre, wenn es trotzdem *noch* weitergeht: »Was, wenn sich die Kurse noch mal verdoppeln oder verdreifachen?« Für jeden, der wie ich in dieser verrückten Zeit nach Antworten darüber gesucht hat, was an den Märkten vor sich ging, war es nur logisch, sich mit den Meinungen von erfolgreichen und überlegt handelnden Anlegern zu beschäftigen.

Um mir einen Reim auf das Geschehen an den Märkten zu machen, charterte ich im Sommer 1999 ein Boot samt Skipper, von dem ich mich mit meiner Familie zu den San Juan Islands im Bundesstaat Washington fahren ließ. Für diese Reise packte ich alles ein, was je von und über Warren Buffett geschrieben worden war. Als ich an Deck sitzend über Buffetts Anlagemethoden las, stellte ich fest, dass es tatsächlich eher Mungers Ideen waren, die bei mir am meisten Anklang fanden. Eine konkrete Frage wollte ich zu dieser Zeit am dringendsten beantwortet haben: Wie viele meiner

stark gestiegenen Aktien von Internet- und Telecom-Unternehmen sollte ich verkaufen? Meine Familie hatte viel Spaß auf dem Boot und auf den Inseln, während ich an Deck tief in Gedanken die Bücher rauf- und runterlas. Eine Woche lang tat ich fast nichts als Lesen und Nachdenken. Gegen Ende der Reise aber war ich zu einer Entscheidung gekommen: Ich wollte genau die Hälfte meiner Internet- und Telecom-Aktien verkaufen. Denn, so war ich überzeugt, auf diese Weise würde ich am wenigsten zu bereuen haben, egal was als Nächstes passierte. Angesichts des folgenden Totalcrashs war es keine optimale Entscheidung, doch ich war damals zufrieden mit ihr und bin es noch heute. Die Reise war der Beginn meines tiefen Eintauchens in die Welt des Value-Investing.

Das von Benjamin Graham entwickelte und von Munger genutzte System für Value-Investing ist für normale Anleger die beste Einzelmethode, um höhere Renditen zu erzielen als ein Marktindex. Zwar ist Value-Investing nach Graham ein System, doch um mit ihm Erfolg zu haben, reicht es nicht aus, einfach einem Satz von festen Regeln zu folgen. Die Umsetzung des Systems nach Graham, des Berkshire-Systems oder der Systeme anderer Value-Anleger ist eine Kunst, keine Wissenschaft. Für Value-Investing muss man mehr tun, als nur ein paar Punkte zu verbinden. Um Value-Investing nach Graham komplett zu verstehen, muss man kein Genie sein. Trotzdem werden die meisten Menschen feststellen, dass es ihnen entweder an der nötigen emotionalen oder an der psychologischen Kontrolle dafür fehlt oder dass sie nicht bereit sind, sich die Arbeit zu machen, die für das Übertreffen eines Marktindex erforderlich ist. Aus diesem Grund sagt Buffett gern, Geldanlage sei »einfach, aber nicht leicht«.² Mungers Version dieses Satzes lautet: »Nehmen Sie eine einfache Idee und nehmen Sie sie ernst.«

Ein Großteil dieses Buches handelt davon, wie ich gelernt habe, Quellen für emotionale und psychologische Fehler besser zu erkennen, und was ich von Munger über Möglichkeiten erfahren habe, sie zu vermeiden. In einer E-Mail an mich beschrieb Jason Zweig, Anlagekolumnist beim *Wall Street Journal*, die wesentlichen Herausforderungen bei der Geldanlage wie folgt:

Wenn es leicht wäre, so zu sein und zu denken wie er, dann würde es nicht nur einen Charlie Munger geben. Aus sich selbst eine Lernmaschine mit mehreren mentalen Modellen zu machen, [...] ist ausgesprochen harte Arbeit und die wenigen Leute, die dabei Erfolg haben, werden möglicherweise trotzdem nicht davon profitieren, weil es ihnen am richtigen Temperament fehlt. Aus diesem Grund beziehen sich Buffett wie Munger immer wieder zurück auf Graham: Ein echter Contrarian zu sein erfordert enormen Mut und unerschütterliche Ruhe. Buffett redet häufig über den »emotionalen Rahmen«, den Graham biete; Munger sagt, die meisten Anleger hätten, egal wie klug sie sind, »das falsche Temperament«. Ich benutze in diesem Zusammenhang gern ein Wort der alten griechischen Philosophen: *ataraxia*, vollkommene Unerschütterlichkeit. Sie zeigt sich, wenn Sokrates vor Gericht gestellt wird, wenn Nathan Hale [ein von den Briten während des Unabhängigkeitskriegs hingerichteter amerikanischer Offizier; Anm. d. Red.] gehängt wird, wenn Buffett in Goldman Sachs investiert und wenn Munger zwei Tage vor dem Börsentief im März 2009 Wells Fargo kauft.

– JASON ZWEIG, E-MAIL AN DEN AUTOR, OKTOBER 2014

Um Mungers Ideen und Methoden zu Fragen der Geldanlage besser zu verstehen, habe ich eine Struktur aus drei Elementen entwickelt: *Grundsätze* (Kapitel 2), *Anlegertugenden* (Kapitel 5) und *Die acht Variablen* (Kapitel 6). Dieses dreiteilige Modell ist nur eine von vielen Möglichkeiten – andere Ansätze können ebenso hilfreich dabei sein. Mein zweites Ziel bei der Entwicklung der Struktur bestand darin, eine Checkliste aufzustellen, die sich für die Geldanlage nutzen lässt. Munger ist ein überzeugter Anhänger eines solchen Checklisten-Ansatzes für alle Herausforderungen des Lebens:

Ich glaube fest daran, schwierige Probleme mithilfe von Checklisten zu lösen. Dadurch führt man sich all die naheliegenden und weniger naheliegenden Antworten vor Augen; ansonsten kann es leicht passieren, dass man etwas Wichtiges übersieht.

– CHARLIE MUNGER, WESCO-HAUPTVERSAMMLUNG 2007

Schon das Aufschreiben der eigenen Überlegungen für eine Checkliste bringt Vorteile. Ich habe schon immer geliebt, wie sehr Buffett betont, wie wichtig es ist, sich diese Mühe zu machen. In Buffetts Augen kann man etwas auf keinen Fall richtig durchdacht haben, wenn man nicht in der Lage ist, es niederzuschreiben.

Um das Versprechen eines Buches mit dem Titel *Charlie Munger – Ich habe dem nichts mehr hinzuzufügen* zu erfüllen, ist es am besten, mit einer Einführung in das System für Value-Investing nach Graham zu beginnen – denn so bekommen Sie als Leser schon ein Gefühl dafür, worauf ich hinauswill. Die vier fundamentalen Grundsätze für Value-Investing im Stil von Benjamin Graham sind:

1. Behandeln Sie eine Aktie als proportionale Beteiligung an einem Unternehmen.
2. Kaufen Sie zu einem deutlichen Abschlag gegenüber dem inneren Wert, um eine Sicherheitsmarge zu schaffen.
3. Lassen Sie den manisch-depressiven Markt Ihren Diener sein, nicht Ihren Herrn.
4. Handeln Sie rational, objektiv und leidenschaftslos.

Wie Munger sagt, werden diese vier Graham'schen Grundsätze »niemals überholt sein«. Anleger, die sie nicht beachten, sind keine Value-Anleger nach Graham. Value-Investing nach Graham ist wirklich so einfach.

Munger ist außerdem der Ansicht, dass auch die Entwicklung und das Erkennen bestimmter Persönlichkeitsmerkmale für einen Value-Anleger nach Graham unverzichtbar sind. Diese Merkmale stellen den »Anlegertugenden«-Teil (Kapitel 5) dar: Wer sie entwickeln kann, kann in den Augen Mungers auch lernen, verbreitete psychologische und emotionale Fehler zu vermeiden und ein erfolgreicher Anleger zu werden. Niemand wird jemals auch nur annähernd perfekt sein, aber wir alle können mit der Zeit besser werden. Wenn wir nicht ständig daran arbeiten, bei diesen

Merkmale Fortschritte zu machen, so Munger, können wir nur zu leicht in alte Fehler und Dummheiten zurückfallen.

Im letzten Abschnitt dieses Buches geht es darum, welche Wahlmöglichkeiten ein Value-Anleger nach Graham hat, wenn er seinen eigenen Stil und seine eigenen Methoden der Geldanlage entwickelt. Mit anderen Worten: Auf der Basis der vier fundamentalen Grundsätze für Value-Investing nach Graham sind viele Variationen möglich – keine zwei Value-Anleger im Graham-Stil werden das exakt gleiche System der Geldanlage haben. Um nur ein Beispiel zu nennen: Wie Buffett erklärt, sind er und Munger »praktisch siamesische Zwillinge«;³ – und trotzdem bestehen auch zwischen den Ansätzen dieser beiden Männer einige Unterschiede.

Im Bereich der Geldanlage gibt es im Grunde unbegrenzt viele Möglichkeiten, zu lernen und zu lehren. Ein erfolgreicher Anleger höre nie damit auf, eine »Lernmaschine« zu sein, wie Munger zu sagen pflegt. Die Notwendigkeit, zu lernen und immer wieder neu zu lernen, bedeutet, dass ein Anleger ständig lesen und nachdenken muss. Er kenne nicht einen einzigen erfolgreichen Anleger, der nicht unersättlich lese, sagt Munger. Seine eigenen Kinder bezeichnen ihn als »Buch mit Beinen«. Lesen und Lernen bedeutet echte Arbeit. Gut illustrieren lässt sich das mit einem leicht abgewandelten Zen-Spruch: »Wenn es um Fragen im Zusammenhang mit Value-Investing geht, beschäftigen sich viele Leute lieber mit der Speisekarte als mit dem Essen selbst.« Ich habe gelernt, mir diese Arbeit nicht nur zu machen, sondern sie zu lieben, weil sie intellektuell befriedigend ist. Auch Sie können lernen, diesen Prozess zumindest zu genießen – und vielleicht auch, ihn zu lieben.

Zum Ende dieser Einleitung noch ein paar Worte zum vorliegenden Buch. Sein Format ist einfach: Sie werden viele Zitate finden, meist gefolgt von einer von mir verfassten Erläuterung. Wenn nicht anders angegeben, stammt das Zitat von mir. Am Ende des Buches gibt es zudem ein Glossar. Wenn Sie auf einen Begriff stoßen, mit dem Sie nicht vertraut sind (z. B. *Nettogegenwartswert*), finden Sie dort eine Definition.