

WARREN BUFFETT
LAWRENCE A. CUNNINGHAM

**DIE
VON** **ESSAYS**
WARREN **BUFFETT**

Die wichtigsten Lektionen für
Investoren und Unternehmer

FBV

INHALT

Vorwort	7
Einführung	11
Unternehmensführung	14
Finanzierung und Investitionen	19
Alternative Investments.....	26
Stammaktien	28
Fusionen und Übernahmen.....	32
Bewertung und Rechnungslegung	35
Betrügereien bei der Rechnungslegung.....	38
Besteuerung	40
Prolog: Eigentümerbezogene Prinzipien der Geschäftsführung ...	41
I. Unternehmensführung	55
A. Vollständige und faire Offenlegung.....	56
B. Aufsichtsrat und Manager	60
C. Die Ängste bei Unternehmensschließungen.....	74
D. Soziale Vereinbarungen	82
E. Eine Methode von Unternehmensspenden nach dem Willen der Eigentümer	84
F. Ein grundlegender Ansatz zur Entlohnung von Führungskräften..	93
G. Risiko, Reputation und Aufsicht.....	105
H. Unternehmenskultur	109
II. Finanzierung und Investitionen	111
A. Farmen, Immobilien und Aktien.....	112
B. Mr. Market	116
C. Arbitrage	121

D. Das vorherrschende Dogma hat ausgedient	129
E. Value-Investing: ein Pleonasmus	140
F. Intelligentes Investieren.....	148
G. Zigarrenstummel und der institutionelle Zwang.....	156
H. Leben und Schulden.....	160
III. Alternative Investments	165
A. Ein Überblick.....	165
B. Junk-Bonds und die Dolchthese.....	171
C. Nullcouponanleihen (Zerobonds) und Skimasken.....	179
D. Vorzugsaktien (Preferred Stock).....	187
E. Derivate	200
F. Fremdwährungen und ausländische Aktien	211
G. Wohneigentum: Praxis und Politik	218
IV. Stammaktien.....	223
A. Der Fluch des Tradings: Transaktionskosten.....	224
B. Den richtigen Investorentyp anziehen	230
C. Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	231
D. Aktiensplits und der unsichtbare Fuß.....	244
E. Aktionärsstrategien.....	247
F. Berkshires Rekapitalisierung.....	249
G. Berkshires Dividendenpolitik.....	254
V. Fusionen und Unternehmenskäufe	261
A. Schlechte Motive und hohe Preise	262
B. Vernünftige Aktienrückkäufe versus Erpressung.....	275
C. Leveraged Buy-outs	275
D. Vernünftige Akquisitionsstrategien.....	279
E. Der Verkauf des eigenen Unternehmens	283
F. Der Käufer der Wahl	288

VI. Bewertung und Rechnungslegung	293
A. Aesop und die Theorie vom ineffizienten Busch.....	293
B. Innerer Wert, Buchwert und Marktpreis.....	298
C. Wirtschaftlich konsolidierte Gewinne (Look-Through-Earnings) ...	305
D. Wirtschaftlicher versus bilanzieller Goodwill.....	311
E. Eigentümergewinne und der Cashflow-Trugschluss.....	324
F. Optionsbewertung	334
VII. Betrügereien bei der Rechnungslegung	339
A. Satire	341
B. Standards setzen.....	349
C. Aktienoptionen.....	351
D. »Restrukturierungskosten«.....	356
E. Pensionsschätzungen und Vergütungen für Ruheständler	360
F. Die Umsetzung.....	364
VIII. Besteuerung	367
A. Die Verteilung der Belastung durch Unternehmenssteuern.....	368
B. Besteuerung und Investmentphilosophie	371
50 Jahre Berkshire – und es geht weiter	377
A. Konglomerat und Nachfolge	377
B. Munger zum »Berkshire-System«	392
C. Methusalems Besitz	398
Stichwortverzeichnis	403
Glossar	409
Die Anordnung der Essays	412