

WARREN BUFFETT  
LAWRENCE A. CUNNINGHAM

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

Die wichtigsten Lektionen für  
Investoren und Unternehmer

© des Titels »Die Essays von Warren Buffett« von Warren Buffett und Lawrence A. Cunningham (978-3-95972-003-8)  
2018 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München  
Nähere Informationen unter: <http://www.financebuchverlag.de>

**FBV**

# INHALT

<b>Vorwort</b> .....	7
<b>Einführung</b> .....	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
<b>Prolog: Eigentümerbezogene Prinzipien der Geschäftsführung</b> ....	41
<b>I. Unternehmensführung</b> .....	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
<b>II. Finanzierung und Investitionen</b> .....	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

<b>VI. Bewertung und Rechnungslegung</b> .....	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
<b>VII. Betrügereien bei der Rechnungslegung</b> .....	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
<b>VIII. Besteuerung</b> .....	367
A. Die Verteilung der Belastung durch Unternehmenssteuern.....	368
B. Besteuerung und Investmentphilosophie .....	371
<b>50 Jahre Berkshire – und es geht weiter</b> .....	377
A. Konglomerat und Nachfolge .....	377
B. Munger zum »Berkshire-System« .....	392
C. Methusalems Besitz .....	398
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	403
<b>Glossar</b> .....	409
<b>Die Anordnung der Essays</b> .....	412