

INHALT

Anmerkung des Herausgebers	11
Einleitung	13
Unternehmensführung und Management	14
Das Investieren	17
Klassische Aktien	19
Übernahmen	21
Bewertung	22
Perspektiven	24
Prolog: Eigentümerorientierte Grundsätze der Unternehmensführung	25
I. Unternehmens- und Betriebsführung	35
A. Unternehmenszweck: Wertschöpfung in einer Personengesellschaft	36
B. Die Qualität der Aktionäre: fünf Kategorien	37
C. Vollständige und faire Information	40
D. Verwaltungsräte und Manager	43
E. Beschäftigte und Veränderungen im Unternehmen	54
F. Gesellschaft und Gesellschaftsverträge	59
G. Ein eigentümerorientierter Ansatz für das soziale Engagement eines Unternehmens	61
H. Ein prinzipiengeleiteter Ansatz für die Vergütung von Führungskräften	67
I. Risiko, Reputation und Klimawandel	75
J. Unternehmenskultur	79
II. Beteiligungen	81
A. Landwirtschaftliche Betriebe, Immobilien und Aktien	81
B. Mr. Market	85
C. Arbitrage	88
D. Mit alten Dogmen aufräumen	94
E. »Value« Investing: doppelt gemoppelt?	101
F. Intelligent Investieren	107
G. Zigarrenstummel und der institutionelle Imperativ	112
H. Leben, Schulden und Verzückung	115

III. Aktien	119
A. Qualitativ hochwertige Aktionäre anziehen	119
B. Aktiensplits und der unsichtbare Fuß	122
C. Berkshires Zwei-Klassen-Gesellschaft zur Abwehr von Klonen	126
D. Rückkäufe und Rationalität	130
E. Dividenden und Kapitalallokation	136
F. Einbehaltene Erträge	143
G. Unschlagbare Kostenvorteile durch Index-Investments	145
IV. Alternative Investments	151
A. Eine Bestandsaufnahme	151
B. Junk Bonds und die Dolchthese	155
C. Nullkuponanleihen und Strumpfmasken	161
D. Vorzugsaktien [amerikanischen Typs]	166
E. Derivate	175
F. Fremdwährungen und ausländische Aktien	183
G. Wohneigentum: Praxis und Politik	188
H. Geschäftliche Partnerschaften	190
V. Übernahmen	195
A. Falsche Motive und hohe Preise	196
B. Vernünftige Aktienrückkäufe statt Aktienrückkäufe durch Erpressung	205
C. Leveraged Buyouts	205
D. Solide Übernahmestrategien	208
E. Wie man sein Unternehmen verkauft	210
F. Als Käufer erste Wahl	214
VI. Bewertung	217
A. Aesop und die Theorie vom ineffizienten Busch	217
B. Innerer Wert, Buchwert und Börsenkurs	220
C. Wirtschaftlich konsolidierte Gewinne (Look-Through Earnings)	226
D. Wirtschaftlicher und bilanzieller Goodwill im Vergleich	230
E. Eigentümererträge und der Cashflow-Denkfehler	239
F. Optionsbewertung	246
VII. Bilanzierung	251
A. Satire U.S. Steel stellt weitreichenden Modernisierungsplan vor*	252
B. Maßstäbe setzen	257
C. Prüfungsausschüsse	259
D. Ergebnisbereinigung	260

E. Bewertung von Pensionsverpflichtungen und Versorgungsleistungen für Ruheständler ...	267
F. Die Realisierung	269
G. Investments	270
VIII. Steuern	273
A. Verteilung der Steuerlast von Unternehmen	274
B. Steuern und Investmentphilosophie	276
C. Die amerikanische Regierung: der stille Teilhaber	279
IX. Amerikanische Geschichte	281
A. Das amerikanische Wunder	281
B. Produktivitätssteigerung	283
C. Rückenwind	287
X. Schlussbemerkungen	291
A. Buffett über die Kultur von Berkshire	291
B. Munger über das »System Berkshire«	302
C. Der Weg in die Zukunft	306
D. Methusalems Nachlass	308
Stichwortverzeichnis	311
Glossar	314
Überblick über die Anordnung	315