

Alfred Rappaport und Michael J. Mauboussin

Expectations Investing – Investieren nach Erwartungen

*Aktienkurse und Markterwartungen
als Basis für Anlageentscheidungen*

*Mit einem Vorwort von
Peter L. Bernstein*

Deutsch von Carsten Roth



Inhalt

Höhere Erwartungen: Was Investoren von Kunstsammlern unterscheidet

Von Peter L. Bernstein 11

Vorwort 15

Kapitel 1: Die Vorteile erwartungsgesteuerter Kapitalanlage 17

Aktives Management: Herausforderung und Chance 19

Der Prozess der erwartungsgesteuerten Anlage 23

Die Schwachstellen der traditionellen Analyse 25

Die Kerngedanken 31

Anhang: Gewinnwachstum und Wertschöpfung 31

Teil I: Zusammenstellung der Hilfsmittel 35

Kapitel 2: Wie der Markt Aktien bewertet 37

Die richtigen Erwartungen 37

Die Wegbeschreibung zum Shareholder-Value 39

Der freie Cashflow 40

Die Kapitalkosten 46

Der Planungszeitraum 52

Vom Unternehmenswert zum Shareholder-Value 52

Ein zusammenfassendes Beispiel 54

Die Kerngedanken 55

Anhang: Die Bestimmung des Fortführungswerts 55

Kapitel 3:

Die Infrastruktur der Erwartungen 59

Die Infrastruktur der Erwartungen 59

Nicht alle Korrekturen von Erwartungen folgen dem gleichen Schema 66

Die Kerngedanken 69

Kapitel 4:

Analyse der Wettbewerbsstrategie 71

Die doppelte Anwendungsmöglichkeit der Analyse
der Wettbewerbsstrategie 71

Die historische Analyse 72

Der Rahmen einer Analyse der Wettbewerbsstrategie 73

Analyse der Wertekette: Die Wahl der Aktivitäten 78

Revolutionäre Technologien: Innovation 81

Informationsregeln: Informationswirtschaft 83

Die Kerngedanken 85

Teil II:

Die Anwendung 87

Kapitel 5:

Wie man die im Kurs verkörperten Erwartungen bestimmt 89

Die Interpretation der Erwartungen 90

Fallstudie: Gateway 93

Weshalb die Erwartungen überprüfen? 96

Kerngedanken 97

Anhang:

Aktioptionen für Mitarbeiter und erwartungsgeleitete Anlagepolitik 98

Kapitel 6:**Erwartungen und Anlagechancen** 105

Die Suche nach Anlagechancen 105

Fallen, die Sie meiden sollten 110

Fallstudie: Gateway 112

Die Kerngedanken 125

Kapitel 7:**Kaufen, verkaufen oder halten?** 127

Analyse des erwarteten Wertes 127

Fallstudie: Gateway 130

Die Kaufentscheidung 132

Die Verkaufsentscheidung 135

Welche Rolle spielen Steuern? 136

Die Kerngedanken 138

Kapitel 8:**Erweiterungen des Modells der abgezinsten Cashflows** 139

Realloptionen 140

Wann sollte man die Analyse innerhalb des erwartungsgesteuerten Anlageprozesses anwenden? 147

Der Wert der Realloptionen bei Amazon.com 150

Reflexivität 154

Die Kerngedanken 156

Kapitel 9:**Güter, Dienstleistungen und Information** 157

Geschäftskategorien 157

Geschäftskategorien und Wertfaktoren 162

Die Kerngedanken 171

Teil III:

Was die Signale der Unternehmen bedeuten 173

Kapitel 10:

Fusionen und Übernahmen 175

Wie akquirierende Unternehmen an Wert gewinnen 175

Die Bewertung von Synergien 177

Was tun, wenn ein Deal bekannt gegeben wird? 179

Die Kerngedanken 190

Kapitel 11:

Aktienrückkäufe 191

Die »goldene Regel« des Aktienrückkaufs 193

Vier verbreitete Gründe für Aktienrückkäufe 195

Die Kerngedanken 203

Kapitel 12:

Leistungsbezogene Vergütung 205

CEO und andere Mitglieder des Vorstands 206

Abteilungsleiter operativer Einheiten 211

Mittleres Management und Mitarbeiter an vorderster Front 213

Die Kerngedanken 215

Danksagung 217

Anmerkungen 219

Register 233