

Wolfgang Ballwieser

o. Professor für Betriebswirtschaftslehre an der Universität Hannover

Unternehmensbewertung und Komplexitätsreduktion

GABLER

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Abbildungsverzeichnis	XIII
Problemstellung	1
Erstes Kapitel	
Komplexitätsreduktion als Problem der Unternehmensbewertungstheorie	5
A. Unternehmensbewertungsaufgaben, entscheidungstheoretischer Bewertungskalkül, Vereinfachungszwang	5
B. Optimale Komplexitätsreduktion, Fehler dritter Art und die Bedeutung von Deutungsmustern	12
C. Gang der Untersuchung	20
Zweites Kapitel	
Modelle zur Projektion der Vorteilserwartungen aus dem Unternehmen	23
A. Entscheidungstheoretisches Anforderungsprofil für ein Modell zur Entwicklung der Vorteilserwartungen	23
B. Die Unmöglichkeit der Gewinnung optimaler Vorteilserwartungen	26
1. Optimierungsversuche mithilfe einer Totalplanung	26
2. Optimierungsversuche mithilfe einer Partialplanung	31
a. Koordination der Partialpläne durch hierarchische Planungssysteme	31
b. Festlegung von Planungssequenzen	37
c. Iterative Abstimmungsmechanismen	39
C. Heuristische Bestimmung der Vorteilserwartungen aufgrund von Planungsüberlegungen	40
1. Projektionsmodelle der Literatur	40
a. Auswahlkriterien	40
b. Die Zahlungsstromprojektion aufgrund expliziter Unternehmensplanung mithilfe eines Zustandsbaums: Das Metamodell	41
c. Computergestützte Simulationsverfahren zur Vereinfachung der Datenaggregation	46
a. Die Simulation von Barwertverteilungen aufgrund von alternativen Trendfunktionen und Parameterkonstellationen	46

β.	Die Simulation von Barwertverteilungen aufgrund von stochastifizierten Funktionalgleichungen	50
d.	Freie Iterationsverfahren	52
a.	Die Abstimmung einer periodendurchschnittlichen Plan-Gewinn- und Verlustrechnung mit einem Globalfinanzplan	52
β.	Die kennzahlenorientierte Entwicklung einer mehrperiodigen Plan-Gewinn- und Verlustrechnung	56
2.	Beurteilung der Projektionsmodelle	61
a.	Modellstrukturen und entscheidungstheoretisches Anforderungsprofil	61
b.	Modellstrukturen und Kommunikationsmöglichkeit	67
Drittes Kapitel		
	Generelle Informations- und Planungsprobleme verschiedener Bewerter.	69
A.	Probleme potentieller Verkäufer.	69
B.	Probleme potentieller Käufer.	74
C.	Probleme potentieller Gutachter.	77
Viertes Kapitel		
	Konzepte der strategischen Planung als Basis der empirischen Auffüllung eines dem Anforderungsprofil entsprechenden Modells.	79
A.	Definitions- und Präzisionsprobleme bei Umweltzuständen und Zustandsfolgen	79
1.	Problemhintergrund	79
2.	Konzepte der strategischen Planung zur inhaltlichen Präzisierung von Umweltzuständen und Zustandsfolgen	80
a.	Begriff und Funktion der strategischen Planung	80
b.	Voraussetzungen der Präzisierung der Umweltfaktoren	82
β.	Lageanalyse und Trägheitsprojektion	82
γ.	Problemsicht und Lückenanalyse	86
y.	Zielartikulation und Erfolg-Risiko-Kurve	88
5.	Schlußfolgerungen	90
c.	Probleme verschiedener Anwender.	92
B.	Definitions- und Präzisionsprobleme bei Strategien	93
1.	Problemhintergrund	93
2.	Konzepte der strategischen Planung zur inhaltlichen Präzisierung der Strategien	94
a.	Die Zerlegung des Unternehmens in strategische Geschäftseinheiten	94
b.	Die Ermittlung von Ist-Portfolios.	96
c.	Situationsabhängige Normstrategien zur Überwindung von Ist-Portfolios.	106
d.	Die Vorgabe von Ziel-Portfolios.	112

C. Probleme der Projektion der Nettoentnahmen: Der entscheidende Sprung von qualitativen zu quantitativen Überlegungen. . . . .	.115
1. Das Lebenszykluskonzept als Planungsgrundlage. . . . .	.115
a. Funktionen des Lebenszyklus im Rahmen der strategischen Planung. . . . .	.115
b. Abgrenzung des Lebenszyklus. . . . .	.116
c. Statistische Untersuchungen von Produktlebenszyklen. . . . .	.120
d. Theoretische Begründungen für den Produktlebenszyklus. . . . .	.124
e. Probleme der Phasenidentifikation und der Extrapolation des Produktlebenszyklus. . . . .	.126
f. Schlußfolgerungen. . . . .	.129
2. Die Erfahrungskurve als Planungsgrundlage. . . . .	.131
a. Funktionen der Erfahrungskurve im Rahmen der strategischen Planung. . . . .	.131
b. Aussage der Erfahrungskurve und Ermittlungsprobleme. . . . .	.132
c. Statistische Untersuchungen von Erfahrungskurven. . . . .	.137
d. Möglichkeiten der Planung mit Erfahrungskurven. . . . .	.142
e. Vorteile und Gültigkeitsbereiche der Erfahrungskurve. . . . .	.147

Fünftes Kapitel

Ein Vorschlag zur Verbindung von Planung und Prognose.

A. Der heuristische Wert der Konzepte der strategischen Planung . . . . .	.151
1. Vorteile. . . . .	.151
a. Die Desaggregation des Planungs- und Prognoseproblems. . . . .	.151
b. Der Zwang zur Konkurrenzanalyse. . . . .	.153
c. Die Legitimation langfristiger Überlegungen. . . . .	.154
d. Die erwartete Verbreitung der dargestellten Konzepte der strategischen Planung in der Praxis. . . . .	.155
2. Nachteile. . . . .	.157
a. Planung ohne Unterbau: Die Diskrepanz zwischen qualitativen und quantitativen Überlegungen. . . . .	.157
b. Das nicht explizierte Konkurrenzverhalten. . . . .	.159
c. Die ungenügende Berücksichtigung der Ungewißheit. . . . .	.160
B. Verfahrensregeln für eine Unternehmensbewertung unter Berücksichtigung wesentlicher Konzepte der strategischen Planung. . . . .	.162
1. Der Vorschlag. . . . .	.162
2. Offene Probleme. . . . .	.163

Sechstes Kapitel

Probleme der Bewertung der Vorteilserwartungen.

A. Die Korrespondenz von Bewertungsgenauigkeit und Planungs- und Prognosemöglichkeiten. . . . .	.165
B. Bewertungsvorbereitung durch Rückgriff auf Preise äquivalenter Vorteilserwartungen aus anderen Unternehmen. . . . .	.166

1. Probleme der Transparenz des Unternehmensmarktes.	166
2. Probleme der Maßgeblichkeit der Marktbewertungen.	170
C. Probleme der Ertragswertmethode bei unsicheren Erwartungen.	171
1. Komplexitätsreduktion mithilfe des Kalkulationszinsfußes.	171
2. Besondere Probleme bei der Ermittlung des relevanten Kalkulationszinsfußes.	173
a. Das Problem der Bestimmung des unsicherheitsäquivalenten Zinsfußes.	173
b. Sicherheitsäquivalente contra risikoangepaßte Zinsfüße.	175
c. Möglichkeiten der Objektivierung des risikoangepaßten Kalkulations- zinsfußes durch den Rückgriff auf Markterwartungen.	177
3. Zusammenfassung	180
D. Bewertung bei unexakter Information.	181
1. Die Verringerung der Informationsanforderung	181
2. Entscheidungsmodelle mit unexakter Wahrscheinlichkeitsinformation.	183
a. Einstufige Entscheidungen.	183
<i>ct.</i> Grundmodell, linear partielle Wahrscheinlichkeitsinformation und erweitertes Bernoulli-Kriterium.	183
<i>β.</i> Anwendungsbeispiel	185
b. Mehrstufige Entscheidungen.	187
3. Die simultane Festlegung von optimaler Geschäftspolitik und Grenzpreis.	188
a. Bewertungsgrundlagen.	188
b. Die erwarteten Zahlungen aus dem Unternehmen.	189
c. Der Unternehmenswert für einen risikoneutralen Bewerter bei unexakter Wahrscheinlichkeitsinformation.	191
d. Sensitivitätsanalyse des Unternehmenswertes.	193
e. Die Implikationen der Extremalverteilungen und des erweiterten Bernoulli-Kriteriums.	194
4. Die Vor- und Nachteile des Bewertungsverfahrens bei linear partieller Wahrscheinlichkeitsinformation.	196
a. Bandbreiten- versus Punktschätzungen.	196
a. Subjektive oder objektive Wahrscheinlichkeiten.	196
<i>β.</i> Der „Preis“ der Bandbreitenschätzung	198
b. Die Gefahr zu früher Entscheidungen.	199
Thesenförmige Zusammenfassung	201
<i>Literaturverzeichnis.</i>	205
<i>Urteile.</i>	217
<i>Stichwortverzeichnis.</i>	219