

Reihe: Planung, Organisation und Unternehmungs-



andelon.com

© 2008 AGI-Information Management Consultants
May be used for personal purposes only or by
individuals registered with the andelon.com network.

Herausgegeben von Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Szyperski, Köln, Prof. Dr. Dr. Winfried Matthes, Wuppertal, Prof. Dr. Udo Winand, Kassel, Prof. Dr. Joachim Griese, Bern, Dr. Harald F. O. von Kortzfleisch, Köln, PD Dr. Ludwig Theuvsen, Gottbus, und Dr. Andreas Al-Laham, Dortmund

Dr. Thorsten Peske

Eignung des Realoptionsansatzes für die Unternehmensführung

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Manfred Perlit, Universität Mannheim



JOSEF EUL VERLAG
Lohmar • Köln

Inhaltsverzeichnis

ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	XV
TABELLENVERZEICHNIS.....	XII
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	IX
1 EINLEITUNG.....	1
1.1 Einführung in die Thematik und Problemstellung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	3
2 GRUNDLEGENDE ASPEKTE UND BEGRIFFLICHE ABGRENZUNGEN ...6	
2.1 Strategisches, operatives Management und Unternehmensführung.....	6
2.2 Investitions- und Unternehmensbewertung.....	10
2.3 Wertorientierte Unternehmensführung.....	13
3 BEDEUTUNG VON HANDLUNGSMÖGLICHKEITEN IM RAHMEN DER UNTERNEHMIENSFÜHRUNG.....	15
3.1 Begriff der Handlungsmöglichkeit.....	15
3.2 Beurteilung der Erfassung von Handlungsmöglichkeiten durch die traditionellen Methoden der Investitionsbewertung.....	19
3.2.1 Relevanz und Methodik des Kapitalwertkonzeptes.....	19
3.2.2 Relevanz und Methodik des Entscheidungsbaumkonzeptes.....	25
3.3 Unternehmenswertkonzepte und die Berücksichtigung von Handlungsmöglichkeiten.....	27
4 OPTIONEN UND OPTIONSPREISTHEORIE.....	35
4.1 Grundlagen der Optionspreistheorie.....	35
4.2 Determinanten des Optionspreises.....	39

4.2.1	Underlying.....	39
4.2.2	Volatilität des Underlying.....	46
4.2.3	Dividendenzahlungen des Underlying.....	47
4.2.4	Ausübungspreis.....	47
4.2.5	Zinssatz.....	47
4.2.6	Laufzeit der Option	47
4.2.7	Warum Investoren Optionen benutzen.....	48
4.3	Methoden zur Berechnung des Optionspreises.....	49
4.3.1	Duplikationsprinzip.....	51
4.3.2	Optionsbewertungsmodelle.....	53
4.3.2.1	Grundmodell: Dynamische Duplikation (Einpenodenfall) - das Binomialmodell.....	54
4.3.2.2	Risikoneutrale Bewertung.....	56
4.3.2.3	Mehrperiodenfall.....	58
4.3.2.4	Black-Scholes-Modell.....	60
4.3.2.5	Bewertungsmodelle für komplexe Optionen (Compound Options).....	62
5	THEORETISCHE UND PRAKTISCHE RELEVANZ DES REALOPTIONSANSATZES.....	65
5.1	Von der klassischen Optionsbewertung zum Realoptionsansatz	65
5.2	Arten von Realoptionstypen.....	66
5.2.1	Flexibilitätsoptionen.....	67
5.2.2	Strategische Wachstumsoption („growth Option“).....	70
5.2.3	Möglichkeiten und Bedeutung des Realoptionsansatzes.....	70
5.2.4	Realoptionen als Erweiterung klassischer Investitions- und Unternehmensbewertungsmodelle.....	74
5.2.5	Analogie zwischen Finanz- und Realoptionen.....	76
5.3	Kategorisierung der Literatur zum Realoptionsansatz.....	78
5.4	Realoptionsansatz in der Unternehmenspraxis.....	82
5.5	Identifikation möglicher Anwendungsfelder von Realoptionen.....	82
5.6	Relevanz und Umsetzungshürden der Realoptionstheorie in der Praxis.....	90

6	REALOPTIONS-BASIERTES PROZEßMODELL IM RAHMEN DER UNTERNEHMIENSFUHRUNG.....	93
6.1	Wissenschaftliche Einordnung des Prozeßmodells und methodisches Vorgehen.....	93
6.2	Dimensionen des Prozeßmodells.....	95
6.3	Ableitung des Prozeßmodells.....	97
7	ERSTER PROZEßSCHRITT - IDENTIFIKATION VON REALOPTIONEN IM RAHMEN DER UNTERNEHMENSFUHRUNG.....	101
7.1	Kategorien von Realoptionen.....	101
7.1.1	Lernpptionen.....	104
7.1.2	Wachstumsoptionen.....	105
7.1.3	Versicherungsoptionen.....	106
7.2	Identifikation von Realoptionen in einem Unternehmen.....	107
7.2.1	Identifikation auf Einzelprojektebene (Prozeß I).....	107
7.2.2	Identifikation auf Geschäftsbereichsebene (Prozeß II).....	112
7.2.3	Identifikation auf Gesamtunternehmensebene (Prozeß III).....	114
8	ZWEITER PROZEßSCHRITT- BEWERTUNG VON REALOPTIONEN IM RAHMEN DER UNTERNEHMENSFUHRUNG.....	117
8.1	Anwendungsvoraussetzungen.....	117
8.2	Bewertung von Realoptionen.....	120
8.2.1	Underlying.....	122
8.2.1.1	Unsicherheit.....	124
8.2.1.2	Dividendenzahlungen.....	126
8.2.1.3	Ausübungspreis.....	127
8.2.1.4	Laufzeit.....	128
8.2.1.5	Zinssatz.....	128
8.2.2	Bewertung der verschiedenen Realoptionstypen.....	129
8.3	Bewertung von Interaktionseffekten.....	131
8.3.1	Exklusive und allgemeine Optionen und der Effekt der Konkurrenz.....	136
8.3.2	Sensitivitätsanalysen.....	138
8.4	Bewertung von Realoptionen in einem Unternehmen.....	138

8.4.1	Bewertung auf Einzelprojektebene (Prozeß IV).....	138
8.4.2	Bewertung auf Geschäftsbereichsebene (Prozeß V).....	139
8.4.3	Bewertung auf Gesamtunternehmensebene (Prozeß VI).....	140
9	DRITTER PROZEßSCHRITT - STEUERUNG VON REALOPTIONEN IM RAHMEN DER UNTERNEHMERISCHEN FÜHRUNG.....	142
9.1	Beitrag der Realoptionstheorie für die Unternehmensführung.....	142
9.1.1	Realoptionsansatz im Zusammenhang mit Wachstumsstrategien.....	143
9.1.2	Realoptionsansatz im Zusammenhang mit Stabilisierungsstrategien.....	150
9.1.3	Realoptionsansatz im Zusammenhang mit Desinvestitionsstrategien.....	151
9.2	Optionen als Bestandteil des strategischen Managements von Ressourcen.....	154
9.2.1	Ressourcenorientierte Sichtweise.....	154
9.2.2	Erweiterung der ressourcenorientierten Sichtweise durch Realoptionen.....	156
9.3	Die Notwendigkeit von proaktiver Flexibilität für das Erzielen von Wettbewerbsvorteilen.....	158
9.3.1	Proaktive versus reaktive Flexibilität.....	158
9.3.2	Proaktive Flexibilität und der optimale Investitionszeitpunkt.....	159
9.3.3	Wettbewerbsvorteile durch ein proaktives Management von Flexibilität.....	161
9.3.4	Wertorientiertes Management des Realoptionsportfolios - Integration unternehmerischer Realoptionen in das Konzept des Shareholder Value.....	165
9.4	Integration des Realoptionsansatzes in das strategische Management.....	171
9.5	Steuerung von Realoptionen in einem Unternehmen.....	172
9.5.1	Steuerung auf Einzelprojektebene (Prozeß VII).....	172
9.5.2	Steuerung auf Geschäftsbereichsebene (Prozeß VIII).....	174
9.5.3	Steuerung auf Gesamtunternehmensebene (Prozeß IX).....	175
10	FALLSTUDIE.....	180
10.1	Vorstellung eines geeigneten Analyseobjektes.....	180
10.1.1	Vorstellung des Unternehmens und seiner Bereiche.....	180
10.1.2	Strategie- und Investitionsplanung.....	181
10.2	Grundlegende Beschreibung des untersuchten Fallbeispiels.....	185
10.2.1	Einblick in den globalen Erdöl und Erdgasmarkt.....	185
10.2.2	Vorstellung des Analyseobjektes.....	189

10.3 Identifikation von Realloptionen (Prozeßschritt I-III)	190
10.3.1 Identifikation von Realloptionen auf Einzelprojektebene - Prozeß 1.....	190
10.3.2 Identifikation von Realloptionen auf Geschäftsbereichsebene - Prozeß II.....	194
10.3.3 Identifikation von Realloptionen auf Geschäftsbereichsebene - Prozeß III.....	197
10.4 Bewertung von Realloptionen (Prozeßschritt IV-VI)	201
10.4.1 Bewertung von Realloptionen auf Einzelprojektebene - Prozeß IV.....	202
10.4.2 Bewertung von Realloptionen auf Geschäftsbereichsebene - Prozeß V.....	209
10.4.3 Bewertung von Realloptionen auf Gesamtunternehmensebene - Prozeß VI	210
10.5 Steuerung von Realloptionen (Prozeßschritt VII-IX)	212
10.5.1 Steuerung von Realloptionen auf Einzelprojektebene - Prozeß VII.....	212
10.5.2 Steuerung von Realloptionen auf Geschäftsbereichsebene-Prozeß VIII.....	213
10.5.3 Steuerung von Realloptionen auf Gesamtunternehmensebene- Prozeß IX....	214
11 ABSCHLIEßENDE DARSTELLUNG UND AUSBLICK	218
11.1 Zusammenfassende Bewertung des Realloptionsansatzes	218
11.2 Zusammenfassende Bewertung des Prozeßmodells	219
11.3 Zusammenfassende Bewertung der Beispielanwendung	220
11.4 Ausblick	221
LITERATURVERZEICHNIS	XXI