

Q12.20
214

INHALTSVERZEICHNIS



I. EINLEITUNG

1. Gegenstand des wertorientierten Managements 1
2. Inhalt der Arbeit 3

II. FINANZTHEORETISCHE DISKUSSION GÄNGIGER BEWERTUNGSMASSTÄBE

1. Der diskontierte Cash-Flow 5
 - 1.1. Anteilseignergerechte Ressourcenallokation anhand des Kapitalwertes 5
 - 1.2. Die Determinanten des diskontierten Cash-Flows 9
2. Weitere Bewertungsmaßstäbe im Lichte der Finanztheorie 10

III. DER EINSATZ DES WERTORIENTIERTEN MANagements INNERHALB DER STRATEGISCHEN PLANUNG

1. Die Stellung des diskontierten Cash-Flows im Entwicklungs- und Bewertungsprozeß von Produkt-Markt-Strategien 14
 - 1.1. Unternehmensebene 15
 - 1.2. Geschäftsbereichsebene 17
 - 1.3. Produktgruppenebene 18
2. Das für eine diskontierte Cash-Flow-Bewertung erforderliche Entscheidungsfeld 20

IV. DIE STRATEGISCHE ANALYSE ALS FUNDAMENT EINER AM DISKONTIERTEN CASH-FLOW ORIENTIERTEN STRATEGIEBEWERTUNG

24

1. Prognose und strategische Analyse 24
2. Aussagegehalt der strategischen Analyse für eine Prognose des diskontierten Cash-Flows 25
 - 2.1. Umfeldanalyse 25
 - 2.2. Branchenanalyse 27
 - 2.3. Segmentbildung und Segmentbewertung 29
 - 2.4. Wettbewerbsposition 29

V. ALTERNATIVE VORGEHENSWEISEN FÜR DIE PROGNOSE DES DISKONTIERTEN CASH-FLOWS

32

1. Die Ermittlung der Kapitalkosten 32
 - 1.1. Das Konzept der Kapitalkosten 32
 - 1.2. Die Kapitalstruktur 32
 - 1.3. Die Eigenkapitalkosten 33
2. Die Cash-Flow-Zeitreihe im Planungshorizont 37
 - 2.1. Kennziffern-orientierte Cash-Flow-Prognose 37
 - 2.1.1. Die Cash-Flow-Formel von Rappaport 37
 - 2.1.2. Gestaltungshinweise für eine subjektive Prognose der Wertfaktoren 38
 - 2.1.3. Beurteilung Kennziffern-orientierter Cash-Flow-Prognosen 43

1

2.2. Gestaltungsspielräume für die Prognose der Cash-Flow-Komponenten	45
2.2.1. Marktpotentialprognose	45
2.2.1.1. Untersuchungsinhalte im Vorfeld der Prognose	45
2.2.1.2. Subjektive Nachfrageprognose	46
2.2.1.3. Objektiv-deskriptive Marktpotentialprognose	48
2.2.1.4. Objektiv-kausale Marktpotentialprognose	48
2.2.2. Marktanteilsprognose	52
2.2.2.1. Determinanten des Marktanteils	52
2.2.2.2. Quasi-analytische Bewertungsmodelle	53
2.2.2.3. Makromodelle	57
2.2.2.4. Mikroverhaltensmodelle	58
2.2.3. Marktpreisprognose	64
2.2.3.1. Industriekosten - Kurve	65
2.2.3.2. Preis - Auslastungs - Kurve	67
2.2.3.3. Branchencharakteristische Preisverläufe	68
2.2.4. Prognose der Auszahlungsströme	70
3. Restwertermittlung	72
3.1. Die Bestimmung der Restwertperiode	72
3.1.1. Begrenzung durch die Anschlußstrategie	72
3.1.2. Ableitung aus der Leitstrategie	75
3.2. Der Cash-Flow-Verlauf in der Restwertperiode	76
3.2.1. Szenarien als Grundlage der Restwertprognose	76

3.2.2. Verfahren der Restwertberechnung	78
3.2.2.1. Verrentungsverfahren	78
3.2.2.1.1. Konstantes Cash-Flow - Niveau	78
3.2.2.1.2. Variables Cash-Flow - Niveau	81
3.2.2.2. Börsen- zu Buchwert-Modelle	82
3.2.2.2.1. Das 'Market to Book'-Modell von PIMS	82
3.2.2.2.2. Die Wertlinie von SPA	84
3.2.2.3. M/B-versus Verrentungs-Methode	85

VI. FALLSTUDIE:

KAPAZITÄTSEXPANSIONSSTRATEGIE IM OLIGOPOL

88

1. Ausgangssituation	89
2. Prognose der Cash-Flow-Komponenten	90
2.1. Marktpotential	90
2.2. Marktpreis	90
2.3. Absatzmengen	93
2.3.1. Formulierung von Markt-'Spielregeln'	93
2.3.2. Empirische versus theoretische Marktaufteilung	95
2.3.3. Marktaufteilung unter den inländischen Wettbewerbern	99
2.4. Auszahlungen	100
2.5. Cash-Flow-Prognose in der Planungsperiode	101
2.6. Cash-Flow-Prognose in der Restwertperiode	101

3. Modellläufe 104

3.1. Formulierung von Szenarien 104

3.2. Ergebnisse und Schlußfolgerungen 108

VII. SCHLUßBEMERKUNG

ANHANG

LITERATURVERZEICHNIS