

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 UNTERNEHMENSFÜHRUNG	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 (Einperiodenfall) – 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 REALOPTIONSBASIERTES PROZEßMODELL IM RAHMEN DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG	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 REALOPTIONS IM RAHMEN DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG	101
7.1 Kategorien von Realoptionen	101
7.1.1 Lernoptionen	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 REALOPTIONS IM RAHMEN DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG	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 REALOPTIENEN IM RAHMEN DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG	142
9.1 Beitrag der Realloptionstheorie für die Unternehmensführung	142
9.1.1 Realloptionsansatz im Zusammenhang mit Wachstumsstrategien	143
9.1.2 Realloptionsansatz im Zusammenhang mit Stabilisierungsstrategien	150
9.1.3 Realloptionsansatz 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 Realloptionen.....	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 Realloptionsportfolios – Integration unternehmerischer Realloptionen in das Konzept des Shareholder Value.....	165
9.4 Integration des Realloptionsansatzes in das strategische Management.....	171
9.5 Steuerung von Realloptionen 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 Realoptionen (Prozeßschritt I-III)	190
10.3.1 Identifikation von Realoptionen auf Einzelprojektebene – Prozeß I	190
10.3.2 Identifikation von Realoptionen auf Geschäftsbereichsebene – Prozeß II	194
10.3.3 Identifikation von Realoptionen auf Geschäftsbereichsebene – Prozeß III	197
10.4 Bewertung von Realoptionen (Prozeßschritt IV-VI)	201
10.4.1 Bewertung von Realoptionen auf Einzelprojektebene – Prozeß IV	202
10.4.2 Bewertung von Realoptionen auf Geschäftsbereichsebene – Prozeß V	209
10.4.3 Bewertung von Realoptionen auf Gesamtunternehmensebene – Prozeß VI	210
10.5 Steuerung von Realoptionen (Prozeßschritt VII-IX)	212
10.5.1 Steuerung von Realoptionen auf Einzelprojektebene – Prozeß VII	212
10.5.2 Steuerung von Realoptionen auf Geschäftsbereichsebene – Prozeß VIII	213
10.5.3 Steuerung von Realoptionen auf Gesamtunternehmensebene – Prozeß IX	214
11 ABSCHLIEßENDE DARSTELLUNG UND AUSBLICK	218
11.1 Zusammenfassende Bewertung des Realoptionsansatzes	218
11.2 Zusammenfassende Bewertung des Prozeßmodells	219
11.3 Zusammenfassende Bewertung der Beispielanwendung	220
11.4 Ausblick	221
LITERATURVERZEICHNIS	XXI