

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 |