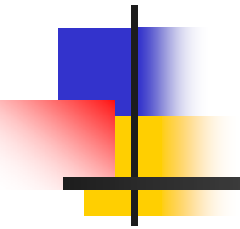


Realoptionen



Ein Beitrag aus dem Harvard Businessmanager



Aus: Harvard Businessmanager Heft 6/2004

- STRATEGIEN

Angeblich hat Thales von Milet bereits um 600 vor Christus mit Realoptionen gearbeitet. Der griechische Philosoph soll den Eigentümern örtlicher Olivenpressen schon im Frühjahr zu einem festen Preis die Option abgekauft haben, die Maschinen in der Erntezeit zum Marktpreis zu vermieten. Dieser hing im Wesentlichen davon ab, wie gut die Ernte ausfiel. Eine bessere Ernte bedeutete einen größeren Ansturm der Bauern auf die Olivenpressen. Für Thales ging die Rechnung auf, er wurde reich und galt fortan als Mann mit seherischen Fähigkeiten.



Fortsetzung

In der modernen Wissenschaft wird das Modell erst seit knapp 30 Jahren diskutiert. MIT-Professor Stewart C. Myers prägte den Begriff 1977. Er nahm die in den 70er Jahren von Fisher Black, Myron S. Scholes und Robert C. Merton entwickelte Optionspreistheorie auf. Myers übertrug sie von Finanzoptionen auf reale Handlungsalternativen und konnte so Investitionsentscheidungen bewerten.

Die bis dahin übliche Discounted-Cashflow-Methode räumte unternehmerischen Entscheidungen nicht genügend Flexibilität ein. Sie zinst in der Zukunft erwartete Finanzströme mit dem Marktzins auf den Investitionszeitpunkt ab. Sie geht von einem einzigen Zukunftsszenario (zum Beispiel Verkauf eines Firmenteils) aus, während sich mit dem Realloptionsansatz Projekte auch nur teilweise realisieren lassen.



Fortsetzung

In der Praxis fing die Methode erst Mitte der 90er Jahre an, sich vor allem bei Rohstofffirmen durchzusetzen. Die Akteure in diesen Branchen sind es gewohnt, dass erwartete Preise ihrer Produkte an Terminbörsen bewertet werden. Das Ausmaß der Wertschwankung als Reaktion auf äußere Einflüsse liefert auch Anhaltspunkte für die Volatilität der realen Handlungsalternativen in diesen Branchen. So wendeten Konzerne wie Exxonmobil und Texaco den Realoptionenansatz zum Beispiel für die Investition in neue Erdölförderkapazitäten an.



Schluss

Auch Firmen, die unter stark im Wandel befindlichen Rahmenbedingungen wirtschaften, wie Pharma- oder Telekommunikationsunternehmen, können ihr Risiko mit der Realoptionenmethode realistischer einschätzen. So bewertete der US-Pharmakonzern Merck Mitte der 90er Jahre seine Forschungs- und Entwicklungsinvestitionen auf diese Weise.

Etwas umstritten ist die Eignung der Methode zur Bewertung neuer Geschäftsideen. Denn je höher das Risiko ihrer Idee, desto höher fiel der Wert aus, den das Modell lieferte. New-Economy-Firmenchefs verwendeten sie darum gern, um Geld von Venture-Capital-Gesellschaften zu bekommen.

Weitere Infos: www.realoptions.org

© 2004 Harvard Businessmanager, Nachdruck-Nr. 200406077
www.harvardbusinessmanager.de/go/see!_DIgiga-30949436