

Wertorientiertes Controlling für eine Management-Holding

von

Dr. Ulrich Hüllmann

Verlag Franz Vahlen München

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsverzeichnis.....	IX
Abbildungsverzeichnis.....	XIII
Abkürzungsverzeichnis.....	XV
1 Problemstellung und Einleitung.....	1
2 Konzern und Management-Holding.....	7
2.1 Rechtlicher Konzernbegriff.....	7
2.1.1 Aktienrechtlicher Konzernbegriff.....	7
2.1.2 Handelsrechtlicher Konzernbegriff.....	11
2.2 Betriebswirtschaftlicher Konzernbegriff.....	13
2.3 Konzernstrukturelemente.....	17
2.4 Historische Entwicklung von Konzernen.....	21
2.5 Konzernorganisationsformen.....	24
2.5.1 Stammhauskonzern.....	24
2.5.2 Holding-Konzern.....	26
2.6 Finanzholding.....	28
2.7 Management-Holding.....	30
2.8 Führungsfunktion der Management-Holding.....	35
3 Controlling in der Management-Holding.....	45
3.1 Begriff und Konzeption des Controlling.....	45
3.2 Aufbau einer Controlling-Konzeption für eine Management-Holding.....	52
4 Wertorientierung und Controlling.....	61
4.1 Wertorientierte Unternehmenssteuerung und deren Hintergründe.....	61
4.1.1 Treiber Wertorientierter Unternehmenssteuerung.....	61
4.1.2 Defizite traditioneller gewinnorientierter Kennzahlen.....	65
4.2 Wertorientierte Maßgrößen als Instrument der Steuerung.....	67
4.2.1 Discounted Cash-flow.....	69
4.2.1.1 Definitorische Grundlagen und Anspruch des Ansatzes.....	69
4.2.1.2 Berechnung.....	76
4.2.1.2.1 Free Cash-flow.....	77
4.2.1.2.2 Restwert.....	83
4.2.1.2.3 Kapitalkostenermittlung.....	85
4.2.1.2.3.1 Ermittlung der Eigenkapitalkosten mit dem CAPM.....	86

Inhaltsverzeichnis

4.2.1.2.3.1.1	Grundlagen des CAPM.....	86
4.2.1.2.3.1.2	Risikolose Rendite.....	90
4.2.1.2.3.1.3	Marktrendite.....	90
4.2.1.2.3.1.4	Betafaktor.....	91
4.2.1.2.3.1.5	Beurteilung des CAPM.....	92
4.2.1.2.3.2	Ermittlung divisionaler Eigenkapitalkosten.....	94
4.2.1.2.3.2.1	Analogieansätze.....	96
4.2.1.2.3.2.2	Analyseansätze.....	97
4.2.1.2.3.2.2.1	Statistische Verfahren.....	98
4.2.1.2.3.2.2.2	Qualitative Verfahren.....	100
4.2.1.2.3.3	Ermittlung der Fremdkapitalkosten.....	106
4.2.1.2.3.3.1	Langfristiges Fremdkapital.....	107
4.2.1.2.3.3.2	Pensionsrückstellungen.....	109
4.2.1.2.3.3.3	Kurzfristiges Fremdkapital.....	110
4.2.1.2.3.3.4	Anpassungen für die Ermittlung von Fremdkapitalkosten für divisionalisierte Konzernheiten.....	110
4.2.1.2.3.4	Die Ermittlung der Kapitalstruktur.....	112
4.2.1.2.4	Berechnung einer jahresbezogenen Kennzahl.....	112
4.2.1.3	Kritische Würdigung.....	114
4.2.2	Cash-flow Return on Investment.....	116
4.2.2.1	Definitiorische Grundlagen und Anspruch des Ansatzes.....	116
4.2.2.2	Berechnung.....	117
4.2.2.2.1	Bruttoinvestitionsbasis und nicht abschreibungsfähige Aktiva.....	119
4.2.2.2.2	Nutzungsdauer.....	121
4.2.2.2.3	Brutto-Cash-flow.....	123
4.2.2.2.4	Kapitalkostensatz als Vergleichsgrundlage der Performance.....	124
4.2.2.3	Unternehmenswertermittlung auf Basis des CfRoI.....	124
4.2.2.4	Kritische Würdigung.....	125
4.2.3	Economic Value Added.....	128
4.2.3.1	Definitiorische Grundlagen und Anspruch des Ansatzes.....	128
4.2.3.2	Berechnung.....	129
4.2.3.2.1	Net Operating Profit After Taxes.....	130
4.2.3.2.2	Net operating Assets.....	131
4.2.3.2.3	Anpassungen der Datenbasis.....	133
4.2.3.2.3.1	Operating Conversions.....	134
4.2.3.2.3.2	Funding Conversions.....	135
4.2.3.2.3.3	Tax Conversions.....	136
4.2.3.2.3.4	Shareholder Conversions.....	137
4.2.3.2.4	Kapitalkosten.....	138
4.2.3.3	Unternehmenswertermittlung auf Basis des EVA.....	141
4.2.3.4	Kritische Würdigung.....	142
4.2.4	Eignung der unterschiedlichen Ansätze als Maßstab des Controlling in der Management-Holding.....	146
4.2.4.1	Anforderungen an unternehmenswertorientierte Maßstäbe in einer Management-Holding.....	146
4.2.4.2	Beurteilung der unterschiedlichen Ansätze.....	149
4.3	Wertorientiertes Berichtswesens für eine Management-Holding.....	154
4.3.1	Grundlagen von Berichtssystemen.....	155
4.3.2	Anforderungen an ein Berichtswesens für eine Management- Holding.....	158

4.4	Materielle Anforderungen an Berichtssysteme.....	160
4.4.1	Wertorientierung und Spitzenkennzahlen.....	160
4.4.2	Strategische und operative Erfolgs- und Risikotreiber (Werttreiber).....	162
4.4.3	Frühwarnindikatoren.....	163
4.5	Formelle Anforderungen an Berichtssysteme.....	164
4.5.1	Aktualität, Richtigkeit, Plausibilität und Vollständigkeit.....	164
4.5.2	Formale Aufbaustruktur und Einheitlichkeit.....	165
4.5.3	Flexibilität der Inhalte.....	166
4.6	Entwicklung eines wertorientierten Kennzahlensystems.....	166
4.7	Aufbau eines Berichtswesens für eine Management-Holding.....	180
4.7.1	Konzernkennzahlen und-berichte.....	183
4.7.2	Teilkonzernkennzahlen und-berichte.....	186
4.7.3	SGE-Kennzahlen und -berichte.....	187
4.7.4	Abweichungsberichte und-Controlling.....	188
	Balanced Scorecard und Controlling.....	193
5.1	Notwendigkeit strategischer Steuerung im Konzern.....	193
5.2	Strategieentwicklung und -bewertung.....	194
5.2.1	Wertbeitragsportfolio der <i>Boston Consulting Group</i>	197
5.2.2	Value Creation Matrix von <i>Reimann</i>	199
5.2.3	Valcor-Matrix von <i>Gomez</i>	202
5.3	Strategieumsetzung.....	203
5.3.1	Grundkonzept der Balanced Scorecard von <i>Kaplan/Norton</i>	205
5.4	Integrierter Managementprozess der Balanced Scorecard.....	206
5.5	Die Perspektiven im Grundmodell der Balanced Scorecard.....	208
5.5.1	Finanzwirtschaftliche Perspektive.....	210
5.5.2	Kundenperspektive.....	211
5.5.3	Interne Prozessperspektive.....	211
5.5.4	Lern- und Entwicklungsperspektive.....	212
5.6	Entwicklungsprozess einer Balanced Scorecard.....	213
5.6.1	Ableitung strategischer Ziele aus der Gesamtstrategie.....	213
5.6.1.1	Strategische Ziele identifizieren.....	215
5.6.1.2	Strategische Ziele auswählen.....	216
5.6.2	Analyse von Ursache-AVirkungszusammenhängen und Identifikation von Leistungstreibern.....	217
5.6.3	Ableitung von Kennzahlen und Zielvorgaben.....	221
5.6.4	Entwurf von Maßnahmenplänen.....	223
5.7	Einsatzfelder der Balanced Scorecard im Rahmen der Konzernsteuerung.....	226
5.7.1	Balanced Scorecard und Risikomanagement.....	226
5.7.2	Balanced Scorecard und Shareholder Value.....	231
5.8	Integration der Balanced Scorecard in das Berichtssystem.....	235
	Risikomanagement und Controlling.....	243
6.1	Notwendigkeit des Risikomanagements.....	243
6.2	Risiko und Risikomanagement.....	248
6.3	Risikomanagementprozess.....	254
6.4	Ausgewählte Aspekte für eine Management-Holding.....	256
6.4.1	Risiko-Strategie.....	257
6.4.2	Organisation des Risikomanagements.....	262

6.4.3	Risikoberichterstattung unter Zuhilfenahme von Wesentlichkeitsgrenzen.....	266
6.4.4	Steuerung für den Konzern wesentlicher Risiken.....	268
6.4.5	Überwachung des Risikomanagements.....	269
6.4.6	Risikomanagement-Handbuch.....	271
6.5	Ausgestaltung des Risikomanagements in den Konzerngesellschaften.....	273
6.5.1	Risikoidentifikation.....	273
6.5.1.1	Workshops.....	275
6.5.1.2	Frühwarnsysteme.....	276
6.5.2	Risikobewertung.....	279
6.5.2.1	Instrumente zur Messung des finanziellen Risikos.....	280
6.5.2.2	Einheitliche Messung unternehmerischer Risiken mit Risk-Maps.....	285
6.5.3	Risikosteuerung.....	287
6.5.3.1	Ursachenbezogene Maßnahmen zur Risikosteuerung.....	288
6.5.3.2	Wirkungsbezogene Maßnahmen zur Risikosteuerung.....	289
6.5.4	Risiko-Monitoring.....	290
7	Zusammenfassung.....	293
	Literaturverzeichnis.....	299