

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Inhaltsverzeichnis	VII

Kapitel 1 Die Einführung	1
1 Ist Shareholder Value oder Value Based Management überhaupt noch state of the art?.....	1
2 Warum ein weiteres Buch zum Value Based Management?	3
3 Für wen ist dieses Buch gedacht?.....	5
4 Welche Themen finden Sie im Buch?	7

Kapitel 2 Die Ausgangslage: Anspruch und Wirklichkeit des Value Based Management	11
1 Einführung.....	11
2 Value Based Management in der Praxis: Überblick	12
2.1 Hauptanwendungsbereiche des Value Based Management	12
2.2 Steuerungsinstrumente in der Praxis: Empirische Ergebnisse.....	15
2.2.1 Überblick	15
2.2.2 Integrative Wertbeitragskonzepte als Hauptinstrument des Value Based Management.....	17
3 Vernachlässigung von Eigenkapitalkosten	18
3.1 Value Based Management auf Basis von absoluten Gewinngrößen.....	18
3.1.1 Überblick	18
3.1.2 Planung und Bewertung.....	19
3.1.3 Ex post Performancemessung	21
3.1.4 Managemententlohnung	22
3.2 Value Based Management auf Basis von Renditekennzahlen.....	24
3.2.1 Die grundsätzliche Problematik der Vorgabe von Renditezielen.....	24
3.2.2 Die Eignung von Renditekennzahlen für die Hauptanwendungs- bereiche des Value Based Management.....	25
3.3 Zwischenfazit.....	28
4 Verrechnung risikangepasster Kapitalkosten bei „herkömmlichen“ Added Value-Konzepten.....	29
4.1 Charakteristik und Grundproblematik „herkömmlicher“ Wertbeiträge	29

4.2 Anspruch und Wirklichkeit „herkömmlicher“ Added Value-Konzepte.....	32
4.2.1 Planung	32
4.2.2 Ex post Performancemessung	33
4.2.3 Managemententlohnung	35
5 Fazit des zweiten Kapitels	37

Kapitel 3 Die Entwicklung: *ERIC* als ganzheitliches

Value Based Management-Konzept	41
1 Warum ein neues Konzept und eine neue Kennzahl ?	41
2 Ganzheitliche Unternehmensführung mit <i>ERIC</i>	42
2.1 Was ist <i>ERIC</i> ?.....	42
2.1.1 Definition von <i>ERIC</i>	42
2.1.2 EBIAT – Earnings before Interest after Taxes.....	44
2.1.3 Risikofreie Verzinsung	45
2.1.4 Eingesetztes Kapital.....	47
2.1.5 Modifikationen von Ergebnis- und Kapitalgröße.....	48
2.2 Grundprinzipien für Value Based Management-Systeme	49
2.2.1 Die zentralen Anforderungen	49
2.2.1.1 Die Anforderung der Shareholder Value-Orientierung	49
2.2.1.2 Die Anforderung der Einheitlichkeit.....	50
2.2.2 Die spezifischen Anforderungen	51
2.2.2.1 Überblick.....	51
2.2.2.2 Zielkongruenz als Grundanforderung für die Planung	51
2.2.2.3 Vergleichbarkeit als Grundanforderung für die Performancemessung.....	51
2.2.2.4 Anreizkompatibilität als Grundanforderung für die Managemententlohnung.....	52
2.2.2.5 Zurechenbarkeit als Grundanforderung für die Bereichssteuerung...	52
2.2.2.6 Implikationen	52
2.2.3 Die ergänzenden Prinzipien	53
2.2.3.1 Überblick.....	53
2.2.3.2 Steuerneutralität und Finanzierungsneutralität	53
2.2.3.3 Entscheidungsverbundenheit	54
2.2.3.4 Gleichbehandlung.....	54
2.2.3.5 Glättung	54
2.2.3.6 Risikoreduktion.....	55
2.2.3.7 Manipulationsfreiheit	55
2.2.3.8 Einfachheit, Transparenz und Verständlichkeit	55

3	Wertorientierte Planung.....	56
3.1	Grundlagen.....	56
3.2	Planung mit herkömmlichen Wertbeitragskennzahlen	56
3.2.1	Barwertidentität	56
3.2.2	Problematik herkömmlicher Wertbeiträge für die Planung	57
3.3	Planung mit <i>ERIC</i>	60
3.3.1	Vorgehensweise.....	60
3.3.2	Berechnung von Risikoabschlägen.....	62
3.4	Vorteile der Risikoabschlagsmethode gegenüber herkömmlichen Risikozuschlägen	66
3.5	Zwischenfazit zur Planung mit <i>ERIC</i>	70
4	Wertorientierte Performancemessung.....	70
4.1	Grundlagen.....	70
4.2	Wertschaffung versus Werterzielung	71
4.3	Messung und Beurteilung der Werterzielung	74
4.3.1	Messung der Werterzielung durch <i>ERIC</i>	74
4.3.2	Beurteilung der Werterzielung durch Ausweis der <i>ERIC</i> -Gewinnperformance.....	77
4.3.3	Problematik einer Performancemessung mit herkömmlichen Wertbeiträgen.....	81
4.4	Zwischenfazit zur Performancemessung mit <i>ERIC</i>	83
5	Wertorientierte Managemententlohnung.....	84
5.1	Grundlagen.....	84
5.2	Probleme einer Entlohnung mit herkömmlichen Wertbeiträgen.....	85
5.2.1	Fehlanreize auf Grund risikoangepasster Kapitalkosten	85
5.2.2	Fehlanreize auf Grund der Vernachlässigung von Erfolgskomponenten	87
5.3	Wertorientierte Managemententlohnung mit <i>ERIC</i>	88
5.3.1	Verhältnis von Performancemessung und Managemententlohnung.....	88
5.3.2	Bonusbemessung durch <i>ERIC</i>	89
5.3.3	Begründung weiterer Maßnahmen durch Performancemaße	91
5.4	Verbindung von Planung und Entlohnung	91
5.5	Bedeutung der Belohnungsfunktion	93
5.6	Zwischenfazit zur Managemententlohnung mit <i>ERIC</i>	95
6	Wertorientierte Bereichssteuerung.....	95
6.1	Grundlagen.....	95
6.2	Problematik gängiger Verrechnungssätze für Kapital.....	96
6.3	Zurechnung von Erfolgsbestandteilen auf einzelne Bereiche gemäß <i>ERIC</i>	98
6.3.1	Vereinfachung der Erfolgszurechnung durch die Verrechnung risikofreier Kapitalkosten.....	98

6.3.2 Vereinfachung des internen Kapitalmarktes bei der Orientierung an <i>ERIC</i>	99
6.4 Konzept einer mehrstufigen <i>ERIC</i> -Rechnung.....	100
6.5 Zwischenfazit zur Bereichssteuerung mit <i>ERIC</i>	102
7 Fazit des dritten Kapitels.....	102
Kapitel 4 Die Konkretisierung: Praktische Umsetzung von <i>ERIC</i>.....	105
1 Einführung.....	105
2 Praktische Vereinfachungen bei der Ermittlung von <i>ERIC</i>	106
2.1 Die Ermittlung von Gewinn- und Vermögensgröße	106
2.1.1 Grundsätzliche Berücksichtigung aller Erfolgs- und Kapitalkomponenten	106
2.1.2 Die Rolle von Modifikationen bei der Ermittlung von Gewinn- und Vermögensgröße	108
2.1.2.1 Aufgaben von Modifikationen	108
2.1.2.2 Das Problem der Goodwill-Abschreibungen.....	109
2.1.3 Ermittlungsschemata für die Gewinn- und Vermögensgröße.....	111
2.1.3.1 Gewinngröße im Entity-Ansatz	111
2.1.3.2 Gewinngröße im Equity-Ansatz	113
2.1.3.3 Vermögensgröße im Entity- und Equity-Ansatz.....	114
2.2 Die Ableitung risikofreier Kapitalkosten.....	115
2.3 Die Berücksichtigung des deutschen Steuersystems im <i>ERIC</i> -Management- und Incentive-Konzept.....	118
2.3.1 Notwendigkeit der Nachsteuerbetrachtung.....	118
2.3.2 In Deutschland relevante Unternehmenssteuern.....	119
2.3.2.1 Gewerbeertragsteuer	119
2.3.2.2 Körperschaftsteuer.....	119
2.3.3 Steuerliche Vorteilhaftigkeit der Fremdfinanzierung	121
2.3.4 Vorteil einer steuerneutralen Abbildung der Finanzierung im <i>ERIC</i> -Konzept	123
2.4 Modifikationen von Ergebnis und Vermögen	125
2.4.1 Konvergenz externer und interner Rechnungslegung.....	125
2.4.2 Ziele und Grenzen der Modifikationen.....	127
2.4.3 Die wichtigsten Modifikationen im einzelnen.....	132
2.4.3.1 Gleichbehandlung aller investiven Ausgaben	132
2.4.3.2 Gleichbehandlung von Kauf und Miete	132
2.4.3.3 Aktivierung bei langfristiger Auftragsfertigung	133
2.4.3.4 Aktivierung von Anlaufverlusten und Restrukturierungsaufwendungen.....	133

2.4.3.5	Aufdeckung von stillen Reserven und Lasten bei vorzeitigem Ausscheiden und nachträglichem Eintreten von Managern.....	133
3	Praktische Vereinfachungen bei der Umsetzung von <i>ERIC</i> in den einzelnen Anwendungsbereichen.....	134
3.1	Praktische Umsetzung von <i>ERIC</i> in der wertorientierten Planung.....	134
3.1.1	Schätzung und Plausibilisierung von Cash Flows und Cash Flow-Risiko ...	134
3.1.2	Welche Rolle spielen Modifikationen in der Planung?.....	137
3.2	Praktische Umsetzung von <i>ERIC</i> in der wertorientierten Performancemessung	138
3.2.1	Ermittlung der Werterzielung und die Bedeutung von Modifikationen	138
3.2.2	Ermittlung der Gewinnperformance und die praktische Vereinfachung bei der Auswahl der Benchmark	139
3.3	Praktische Umsetzung von <i>ERIC</i> in der wertorientierten Vergütung.....	142
3.3.1	Anreizkompatible Beteiligung an der Werterzielung gemäß <i>ERIC</i>	142
3.3.2	Möglichkeit und Grenzen der Beteiligung an der Gewinnperformance.....	142
3.3.3	Bedeutung der Glättung der Entlohnung	144
3.3.4	Beteiligung an einem Mehrjahresdurchschnitt	144
3.3.5	Einrichtung einer Bonusbank als Alternative.....	146
3.4	Praktische Umsetzung von <i>ERIC</i> in der wertorientierten Steuerung von Geschäftsbereichen.....	146
3.4.1	Mehrstufige <i>ERIC</i> -Rechnung	146
3.4.2	Auswirkungen der Finanzierungs- und Steuerpolitik auf Bereichsebene.....	149
3.4.2.1	<i>ERIC</i> aus Finanzierungspolitik.....	149
3.4.2.2	<i>ERIC</i> aus Steuerpolitik	149
4	Fazit des vierten Kapitels	150
Kapitel 5 Das Fallbeispiel: Unternehmensbewertung mit <i>ERIC</i>.....		153
1	Einführung in die Bewertungsproblematik	153
2	Einführung in das Fallbeispiel.....	154
3	Bewertung der K-AG.....	155
3.1	Ausgangssituation	155
3.1.1	Bestimmung des risikoangepassten Eigen- und Gesamtkapitalkostensatzes	155
3.1.2	Plan-GuV, Planbilanz und Kapitalflussrechnung der K-AG.....	156
3.2	Bewertung mit der Discounted Cash Flow-Methode	159
3.3	Bewertung auf der Basis „herkömmlicher“ xVA	160
3.4	Bewertung auf der Basis risikoadjustierter erwarteter Cash Flows	161
3.5	Bewertung auf der Basis risikoadjustierter erwarteter <i>ERIC</i>	163
4	Fazit des fünften Kapitels	165

Kapitel 6 Die Besonderheit: <i>ERIC</i> bei Banken	167
1 Spezifische Probleme bei der wertorientierten Steuerung von Banken.....	167
2 Besonderheiten bei Banken.....	170
2.1 Zur Bedeutung des Eigenkapitals.....	170
2.2 Geschäftsbereichssteuerung auf der Basis von <i>ERIC</i>	172
2.2.1 Separation von Entscheidungssteuerung und der Allokation von Risikokapital.....	172
2.2.2 Steuerung von Aktiv- und Passivgeschäft auf Geschäftsbereichsebene	173
3 Kreditsteuerung mit <i>ERIC</i>	177
3.1 Problematik traditioneller Steuerungssysteme.....	177
3.1.1 Ableitung von Verzinsungs- und Gewinnanspruch	177
3.1.2 Unterinvestition bei risikoangepasster Werthürde.....	178
3.1.3 Überinvestition und Risikoanreizproblem	181
3.2 Adäquates Pricing von Krediten mit <i>ERIC</i>	182
4 Integration von Value at Risk (auf Gesamtbankebene)	186
5 Fazit des sechsten Kapitels	188
Kapitel 7 Die Unternehmensanalyse: Externe Performancemessung und -beurteilung mit <i>ERIC</i>	189
1 Was leisten Gewinne, Renditen und xVA für die externe Performanceanalyse?	189
2 Adäquate externe Performancemessung und -beurteilung.....	192
2.1 Vorgehensweise.....	192
2.2 Non Financial Services-Unternehmen.....	194
2.3 Financial Services-Unternehmen	195
3 Beispiel zur externen Unternehmensanalyse mit <i>ERIC</i>	197
3.1 Charakterisierung der Ergebnisse.....	197
3.2 Beispielhafte Ergebnislisten.....	198
4 Fazit des siebten Kapitels.....	203
Thesenförmige Zusammenfassung	205
Literaturverzeichnis.....	209
Autorenverzeichnis.....	213