

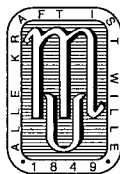
# Wertorientiertes Management

**Aktuelle Herausforderungen und  
erfolgreiche Implementierung**

*von*

*Dr. Reinhard Altenburger*

Professor für Strategisches Management und Controlling  
IMC Fachhochschule Krems  
(Herausgeber)



Manz 2012

Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung

# Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis .....	V
Abkürzungsverzeichnis .....	IX
Literaturverzeichnis .....	XIII
<b>Herausforderungen an die wertorientierte Unternehmenssteuerung .....</b>	<b>1</b>
1. Langfristige Wertsteigerung wieder im Fokus .....	1
2. Wertorientierte Steuerungsgrößen .....	5
2.1 Kapitalkosten .....	8
2.2 Immaterielle Werte und Nachhaltigkeit in der wertorientierten Steuerung .....	9
3. Strategie und Wertorientierung .....	11
4. Die Implementierung wertorientierter Unternehmenssteuerung .....	12
5. Wertorientierte Steuerung und Leadership .....	16
6. Überblick über die Beiträge in diesem Buch .....	18
<b>Wertorientierte Planung .....</b>	<b>21</b>
1. Bedeutung der wertorientierten Planung im Kontext eines ganzheitlichen Wertmanagements .....	21
2. Notwendigkeit für und Anforderungen an eine wertorientierte Planung .....	23
3. Konzept und Ausgestaltung einer wertorientierten Planung .....	25
3.1 Das Zusammenspiel von strategischer und finanzieller Planung .....	25
3.2 Identifikation von Wertlücken .....	28
3.3 Möglichkeit des Schließens von Wertlücken .....	31
3.4 Ableitung wertorientierter Plangrößen .....	35
3.5 Ableitung von Plan-Statements .....	37
3.6 Transformation in operative Einheiten .....	38
4. Voraussetzungen für eine erfolgreiche Verankerung der wertorientierten Planung in der Organisation .....	38
<b>Wertmanagement im OMV-Konzern .....</b>	<b>41</b>
1. Einleitung .....	41
2. Die OMV-Wertmanagementkonzeption .....	44
2.1 Generierung von Wertpotenzialen .....	45
2.1.1 Strategie 2021 „Profitables Wachstum“ .....	45
2.1.2 Kapitalkosten .....	47
2.1.3 Hurdle rates .....	50
2.1.4 CAPEX-Planung .....	51
2.1.5 Corporate-Value-Berechnung .....	54
2.2 Integration wert- und kapitalmarktorientierter Kenngrößen in die Unternehmenssteuerung .....	55
3. Stand der Implementierung und Ausblick .....	56

<b>Wertorientierung bei VERBUND</b> .....	59
1. VERBUND AG – das Unternehmen .....	59
2. Historische Entwicklung des Wertmanagements bei VERBUND .....	60
2.1 Beweggründe für die Einführung .....	61
2.2 Zielsetzung des Wertmanagements .....	61
2.3 Kritische Erfolgsfaktoren bei der Einführung .....	63
3. Konzept des angewendeten Wertmanagements auf Basis des EVA®-Konzepts ....	64
3.1 Systematik des EVA® .....	64
3.2 Ausgestaltung bei VERBUND .....	64
3.2.1 Zielsetzung .....	65
3.2.2 Wertorientierte Planung .....	66
3.2.3 Investitionsbeurteilung .....	66
3.2.4 Operativer Entscheidungsprozess .....	66
3.2.5 Performancemessung .....	66
3.3 Steuerung operatives Geschäft .....	66
3.3.1 Definition der zentralen Größen für die Berechnung von Wert- beiträgen .....	66
3.3.2 Werttreiber ausgewählter operativer Gesellschaften .....	67
3.4 Steuerung der Investitionen .....	68
3.4.1 Investitionsbeurteilungsprozess .....	68
3.4.2 Ermittlung von Kapitalkosten differenziert nach Ländern und Geschäftstätigkeiten .....	70
3.4.3 Methodik der Investitionsbeurteilung .....	72
3.5 Analyse Wertmanagement .....	73
4. Kennzahlen bei VERBUND .....	74
5. Ausblick und Weiterentwicklung des Wertmanagements bei VERBUND .....	75
5.1 Entwicklung EVA® im Zeitablauf .....	75
5.2 Wertbeitrag – Zuteilung Verantwortlichkeiten .....	76
6. Conclusio .....	77
<b>Wertorientierte Steuerung bei Versicherungen unter Aspekten des regulatorischen Umfelds von Solvency 2 – mit Fallbeispielen UNIQA Versicherungen AG</b> .....	79
1. Einleitung .....	79
2. Das Geschäftsmodell einer Versicherung .....	80
3. Der Begriff Wert aus Sicht der Stakeholder .....	83
3.1 Der Wert eines Versicherungsunternehmens aus der Perspektive des Shareholders .....	83
3.2 Der Wert eines Versicherungsunternehmens aus der Sicht der Kunden .....	84
3.3 Der Wert eines Versicherungsunternehmens aus der Sicht der Mit- arbeiter .....	84
3.4 Der Wert eines Versicherungsunternehmens aus der Sicht des Staates .....	85
3.5 Die Gemeinsamkeit .....	85
4. Der Wert einer Versicherung .....	85
4.1 Wert eines Versicherungsunternehmens unter Solvency 2 .....	86
4.2 Wert eines Versicherungsunternehmens unter IFRS .....	87
4.3 Wertermittlungsverfahren von Unternehmen .....	87

5. Wertschaffung in der Versicherung .....	88
6. Wertorientierte Bewertung des Geschäfts .....	90
6.1 Versicherungstechnisches Ergebnis .....	90
6.2 Risikokapital .....	91
6.3 Risikokapital unter Solvency 2 .....	95
6.4 Kapitalkosten .....	97
6.5 Operationalisierung der wertorientierten Steuerung .....	98
7. Wertschöpfungsprozesse in der Versicherung und deren Bedeutung im Rahmen der wertorientierten Steuerung .....	99
7.1 Produktentwicklung .....	101
7.2 Vertrieb .....	102
7.3 Vertragsverwaltung und Abwicklung .....	102
7.4 Schaden/Leistung Regulierung .....	102
7.5 Kapitalveranlagung .....	103
8. Wertorientierte Steuerung des Geschäfts .....	104
8.1 Strategische Planung/Strategie .....	104
8.2 Planung .....	105
8.3 Monitoring/Abweichungsanalyse .....	105
8.4 Gegensteuerung .....	105
9. Schlussbemerkung und Ausblick .....	106
<b>Wertorientierte Steuerung im Hinblick auf Wachstum und Wettbewerb .....</b>	<b>107</b>
1. Einleitung .....	107
2. Wachstum und Wettbewerb .....	110
2.1 Merkmale und Risiken von Wachstum .....	110
2.2 Ausgewogenes Optimum von vier Erfolgsfaktoren für nachhaltiges Wachstum .....	111
2.2.1 Kundenbeziehungen – Chancen für Produkte und Dienstleistungen maximieren .....	112
2.2.2 Reaktionsfähigkeit – Rasch auf Chancen eingehen, um Wachstum zu generieren .....	113
2.2.3 Wettbewerbsfähige Kosten – realisierter Gewinn .....	114
2.2.4 Vertrauen der Stakeholder – Wert des Unternehmens hängt vom Stakeholder-Vertrauen ab .....	115
2.3 Innovation als Treiber .....	116
2.3.1 Analyse der Umwelt anhand von Blind Spots und Weak Signals .....	118
2.3.2 Reaktionsfähigkeit von Unternehmen .....	118
3. Wertorientierte Steuerung .....	120
3.1 Bedeutung des Gesamtkonzepts .....	120
3.1.1 Die ökonomische Dimension .....	121
3.1.2 Die ökologische Dimension .....	122
3.1.3 Die soziale Dimension .....	122
3.2 Beitrag des CFO .....	123
3.3 Wertorientierte Kennzahlen .....	124
3.4 Umsetzung der wertorientierten Steuerung im Unternehmen .....	127
3.4.1 Identifikation der strategischen Ausgangssituation .....	128
3.4.2 Definition der Werttreiber und geeigneter Metriken .....	128

3.4.3	Priorisierung und Validierung der Metriken .....	130
3.4.4	Etablierung .....	130
3.5	Operationalisierung der wertorientierten Steuerung .....	130
3.6	Wertorientierte Incentivierung .....	132
4.	Einschränkungen wertorientierter Konzepte .....	134
5.	Ausblick .....	135
<b>Wertorientierte Unternehmensführung in Genossenschaften: Der Stakeholder-Ansatz der Raiffeisen-Holding NÖ-Wien .....</b>		<b>137</b>
1.	Kurzportrait der Raiffeisen-Holding NÖ-Wien reg.Gen.m.b.H. ....	137
1.1	Historischer Abriss .....	137
1.2	Eigentümerstruktur der R-Holding und der Raiffeisen-Bankengruppe NÖ-Wien .....	138
1.3	Kerngeschäft Beteiligungen .....	139
2.	Selbstverständnis und Wertesystem der R-Holding NÖ-Wien .....	140
2.1	Das Leitbild der R-Holding NÖ-Wien .....	140
2.2	Die genossenschaftlichen Grundprinzipien .....	140
3.	Die Balanced Scorecard als Instrument des Stakeholder-Ansatzes .....	141
3.1	Kunden-/Förderziele: „Public Value Management“ .....	141
3.2	Mitarbeiterziele: „Human Value Management“ .....	142
3.3	Prozessziele: „Process Value Management“ .....	142
3.4	Finanzziele: „Shareholder Value Management“ .....	143
4.	Die Steuerungsebenen der Finanzperspektive der R-Holding NÖ-Wien .....	143
4.1	Die Zusammenhänge zwischen Ergebnis-, Eigenmittel-, Risiko- und Wertsteuerung .....	143
4.2	Herausforderungen der Steuerung der Finanzperspektive aus Sicht einer Beteiligungsholding .....	144
5.	Wertsteigerungsmanagement aus Sicht des Lebenszykluskonzepts .....	145
5.1	Akquisitionsphase: Die Bedeutung der Kapitalkosten .....	145
5.2	Wachstums- und Reifephase: Messung des Wertbeitrags .....	148
5.2.1	DCF-Modelle als Grundlage der mehrperiodigen, dynamischen Betrachtung .....	148
5.2.2	Das EVA®- bzw. RoRAC-Konzept als einperiodige Performance-Kennzahl .....	148
5.3	Sättigungs- und Deinvestitionsphase .....	151
6.	Von der Einzel- zur Gesamtbetrachtung: Die Steuerung des Gesamtportefeuilles .....	152
6.1	Theorie und Praxis eines ausgewogenen Gesamtportefeuilles unter Risiko-/ Rendite-Aspekten .....	152
6.2	Entscheidungskriterien im Management des Beteiligungsportefeuilles .....	154
7.	Fazit und Ausblick .....	154
7.1	Lessons Learned .....	154
7.2	Aktuelle Herausforderungen .....	155
Autorenverzeichnis .....		157
Stichwortverzeichnis .....		161