

Inhaltsverzeichnis

| | Seite |
|---|-------|
| Inhaltsverzeichnis | VII |
| Vorwort | XVII |
| <i>Erster Teil:</i> | |
| <i>Controlling als Fundament des Wertorientierten Managements</i> | 1 |
| <i>Erstes Kapitel: Das Controlling-Phänomen</i> | |
| A. Controlling-Konzepte in Theorie und Praxis..... | 3 |
| B. Instrumente, Methoden und Verfahren des Controllings | 5 |
| C. Übersicht über alternative Controlling-Funktionen..... | 7 |
| <i>Zweites Kapitel: Funktionen und Prinzipien des Controllings</i> | |
| A. Controlling als integrative Koordination der Unternehmensprozesse und -strukturen | 11 |
| I. Wesen der Koordinationsfunktion des Controllings | 11 |
| 1. Wertorientierte Unternehmensphilosophie als Basis integrierter Controlling-Systeme | 11 |
| 2. Controlling als strukturdeterminierte und strukturdeterminierende Kraft im Unternehmen | 13 |
| 3. Konzeption des institutionalisierten Controlling-Zyklus | 14 |
| II. Organisation des Führungssystems der Unternehmung | 18 |
| 1. Anforderungsprofil moderner Organisationsstrukturen | 18 |
| 2. Arbeitsteilige Erfüllung von Controlling-Aufgaben | 20 |
| 3. Hierarchische Einordnung des Controllings..... | 24 |
| III. Anforderungsprofil des Controllers..... | 30 |
| B. Controlling als institutionalisierter Regelkreis von Planung und Kontrolle..... | 32 |
| I. Aufbau des Planungs- und Kontrollprozesses | 32 |
| II. Wesensmerkmale von Planungs- und Kontrollsystemen | 37 |
| 1. System und Funktionsprinzipien der hierarchischen Unternehmensplanung | 38 |
| 2. Kontrollfunktionen im Controlling-Zyklus | 43 |
| III. Integration der Balanced Scorecard in den Planungs- und Kontrollprozess | 44 |
| 1. Das Wesen der Balanced Scorecard | 44 |
| a) Zielsetzung des Balanced Scorecard Instrumentariums | 44 |
| b) Perspektiven der Balanced Scorecard | 45 |
| c) Der Anwendungsprozess der Balanced Scorecard | 51 |
| 2. Strategisches Controlling im Balanced Scorecard Prozess | 56 |
| 3. Budgetierung als operatives Element des Balanced Scorecard Prozesses | 59 |
| a) Das Wesen der Budgetierung | 59 |
| b) Prozessstufen der Budgetierung | 62 |

| | | |
|---|---|-----------|
| C. | Controlling als systematisches Informationsmanagement | 68 |
| I. | Anforderungsprofil effizienter Führungsinformationssysteme | 68 |
| II. | Das betriebliche Informationssystem: Financial Accounting, Management Accounting und Reporting | 71 |
| <i>Drittes Kapitel: Configuration des Value Controllings.....</i> | | <i>77</i> |
| A. | Wertmanagement und Value Controlling | 77 |
| I. | Hauptmerkmale und Fragestellungen des Shareholder Value-Ansatzes | 77 |
| II. | Funktionen des Value Controllings im Wertmanagement | 80 |
| 1. | Identifikation der Werttreiber des Unternehmenswertes | 81 |
| 2. | Analyse des Wertsteigerungspotenzials | 84 |
| 3. | Werttreiber als Ausgangspunkt von Wertsteigerungsstrategien..... | 86 |
| B. | Unternehmensbewertung mithilfe der Discounted Cashflow-Verfahren | 89 |
| I. | Free-Cashflow | 90 |
| II. | Kapitalkosten | 92 |
| 1. | Eigenkapitalkosten | 92 |
| a) | Capital Asset Pricing Model..... | 93 |
| b) | Arbitrage Pricing Theory..... | 95 |
| c) | Option Pricing Model..... | 97 |
| d) | Dividend Discount Model und Income Capitalization Model | 99 |
| e) | Coherent Market Hypothesis..... | 100 |
| 2. | Fremdkapitalkosten | 102 |
| 3. | Weighted Average Cost of Capital (WACC) | 102 |
| III. | Varianten zur Erfassung der Fremdkapitalleistungen | 104 |
| IV. | Ergänzende Bewertungsansätze | 108 |
| 1. | Cashflow ROI als Wertsteigungsmaß | 108 |
| 2. | Kontrollrechnungen | 109 |
| C. | Dimensionen des Value Controllings | 111 |
| I. | Stellschrauben des Value Controllings..... | 111 |
| II. | Bausteine des Value Controllings | 115 |

Zweiter Teil:

| | |
|--|-----|
| <i>Value Controlling: Stellschraube Rentabilität</i> | 119 |
| Viertes Kapitel: Periodenerfolgsorientiertes Rentabilitäts-Controlling | 121 |
| A. Ableitung der Soll-Eigenkapitalrentabilität..... | 121 |
| I. Der finanzstrukturelle Ansatz zur Bestimmung der Mindest-Rentabilität | 122 |
| 1. Konzeption des finanzstrukturellen Ansatzes | 122 |
| 2. Determinanten des strukturellen Gewinn- und Cashflow-Bedarfs..... | 123 |
| a) Umsatzwachstum..... | 124 |
| b) Kapitalumschlag..... | 125 |
| c) Kapitalstrukturkennzahlen..... | 127 |
| (1) Vertikale Kapitalstrukturkennzahlen..... | 128 |
| (2) Horizontale Kapitalstrukturkennzahlen..... | 130 |
| (3) Vertikale Vermögensstrukturkennzahlen | 135 |
| (4) Kapitalstrukturnormen | 138 |
| d) Externe Eigenkapitalzuführung..... | 142 |
| e) Dividende | 144 |
| f) Steuern..... | 146 |
| g) Gewinnbedarf | 146 |
| h) Determinanten des Cashflow-Bedarfs..... | 147 |
| i) Zusammenhang zwischen Gewinn- und Cashflow-Bedarf | 148 |
| 3. Planung von Finanzstrukturgleichgewicht und Gleichgewichtsrentabilität | 149 |
| a) Die Konzeption der strukturellen Gleichgewichtsrentabilität im Kontext des finanziellen Gleichgewichts | 149 |
| (1) Analytische Zusammenhänge zwischen Wachstum, Strukturgleichgewicht und Gleichgewichtsrentabilität | 149 |
| (2) Beispiel zur gleichgewichtsorientierten Ergebnisplanung | 151 |
| (3) Das Gleichgewichtsergebnis im ROI-Konzept | 152 |
| b) Gleichgewichtsorientierte Ergebnisplanung bei stabiler Kapitalstruktur.... | 153 |
| (1) Ausgewählte Kennzahlen zur Gewinnbedarfsrechnung..... | 153 |
| (2) Formulierung von Bedingungsgleichungen | 155 |
| (3) Beispiel zur formelmäßigen Berechnung des Gleichgewichtsergebnisses..... | 157 |
| (4) Das umsatzbezogene Mindestergebnis..... | 158 |
| (5) Der Zusammenhang zwischen Wachstum und Umsatzrentabilität | 159 |
| (6) Zusammenfassend: Der Zusammenhang zwischen Bedarfsdeckung und Bedarfsentstehung | 161 |
| c) Verfeinerung der Analyse um Cashflow-Relationen | 162 |
| (1) Definition umsatzbezogener Kennzahlen..... | 162 |
| (2) Integration des Cashflow-Bedarfs in die Bedingungsgleichungen des Gleichgewichtsergebnisses..... | 164 |
| (3) Beispiel zur formelmäßigen Bestimmung des Cashflow-Bedarfs | 167 |

| | |
|--|---------|
| II. Kapitalmarktorientierter Ansatz zur Bestimmung der Eigenkapitalkosten | 169 |
| 1. Eigenkapitalkosten in der Finanzierungstheorie | 169 |
| 2. Konstruktionselemente und Problemfelder des CAPM | 169 |
| a) Bestimmung des risikofreien Zinses | 169 |
| b) Quantifizierung der Risikoprämie | 170 |
| c) Renditeerwartungen im CAPM | 172 |
| 3. Ableitung der Soll-Eigenkapitalrentabilität aus dem CAPM | 173 |
| III. Best-Practice-Standards | 176 |
| IV. Abstimmungsprozess zur Fixierung der Soll-Eigenkapitalrentabilität | 178 |
| B. Analyse der Ist-Eigenkapitalrentabilität | 179 |
| I. Konzeption eines integrierten Kennzahlensystems für das ROI-Management | 179 |
| 1. Rahmenbedingungen integrierter Kennzahlensysteme | 179 |
| a) Kennzahlen und Kennzahlensysteme | 179 |
| b) Erfolgsspaltung in der GuV | 181 |
| c) Definition alternativer Rentabilitätskennzahlen | 183 |
| 2. Konstruktionselemente der ROI-Kennzahlenhierarchie | 185 |
| a) Der Leverage-Effekt | 186 |
| b) Zusammenhang zwischen ROA_{Gross} , ROA_{Net} und UR_{Netto} | 190 |
| c) Zusammenhang zwischen EKR und ROA_{Net} | 192 |
| d) Zusammenhang zwischen UR_{Brutto} und UR_{Netto} | 194 |
| 3. Das erweiterte ROI-Kennzahlensystem | 196 |
| II. Möglichkeiten zur stärkeren Differenzierung der ROI-Analyse | 198 |
| 1. Kennzahlen zur Aufwands- und Ertragsstruktur | 198 |
| 2. Verknüpfung von Rentabilitäts- und Cashflow-Dimension | 200 |
| 3. Mitarbeiterbezogene Kennzahlen | 204 |
| 4. Verknüpfung des ROI-Kennzahlensystems mit dem Marktwert des Eigenkapitals | 205 |
| a) Der Marktwert des Eigenkapitals im ROI-Schema | 205 |
| b) Kontrolle der Total-Investor-Performance | 209 |
| b) Ergänzende Kennzahlen zur Marktwertsteuerung | 210 |
| III. Geschäftspolitische Ansatzpunkte für das ROI-Management | 213 |
| 1. Kosten- und Ertragsoptimierung | 214 |
| 2. Ertragsorientiertes Wachstum | 215 |
| 3. Financial Engineering, gleichgewichtige Kapitalstruktur und finanzielle Rationalisierung | 217 |
| C. Der Abstimmungsprozess von Soll- und Ist-Eigenkapitalrentabilität | 218 |
| I. Das Konzept des Economic Value Added | 218 |
| II. Probleme bei der Gegenüberstellung von Soll- und Ist-Eigenkapitalrentabilität | 220 |
| <i>Fünftes Kapitel: Barwertorientiertes Rentabilitäts-Controlling</i> | 221 |
| A. Konzeption des barwertorientierten Rentabilitäts-Controllings | 221 |
| I. Abgrenzung alternativer Marktwertbegriffe | 221 |
| II. Zielgrößen im barwertorientierten Rentabilitäts-Controlling | 223 |
| III. Dimensionen des barwertorientierten Rentabilitäts-Controllings | 224 |

| | |
|---|-----|
| B. Das Marktziinsmodell als Basis des Investitions-Controllings | 224 |
| I. Begriff und Wesen des Investitions-Controllings | 224 |
| 1. Aufgabenbereiche des Investitions-Controllings | 224 |
| 2. Abgrenzung controlling-adäquater Investitionsrechnungen..... | 226 |
| 3. Integration von Investitions-, Kosten- und Liquiditätsrechnung..... | 229 |
| II. Das Marktziinsmodell der Investitionsrechnung | 230 |
| 1. Kapitalwertbestimmung im Marktziinsmodell | 230 |
| a) Konstruktionsprinzipien des Marktziinsmodells | 230 |
| b) Berechnung des Kapitalwertes mithilfe zahlungsstrukturkongruenter Gegengeschäfte | 234 |
| c) Der Einsatz von Zerobond-Abzinsfaktoren zur Kapitalwertbestim- mung..... | 235 |
| 2. Analyse des Finanzierungserfolgs im Marktziinsmodell | 238 |
| a) Investitionsrendite und Kalkulationszins | 238 |
| b) Finanzierungserfolg und Fristentransformation | 245 |
| c) Kalkulation des Finanzierungserfolgs bei inkongruenter Finanzierung und alternativer Zinsentwicklung..... | 248 |
| 3. Periodisierung des Kapitalwertes | 251 |
| III. Abweichungsanalyse im Marktziinsmodell..... | 254 |
| C. Gesamtunternehmensbezogenes Barwertkalkül | 255 |
| I. Alternative Erfolgsspaltungskonzepte | 255 |
| 1. Handelsrechtliche Ergebnissetzungs- und –verwendungsrechnung..... | 255 |
| 2. Barwertorientierte Erfolgsspaltung als Basis des Industriemodell der Marktziinsmethode | 258 |
| 3. Beispiel zur Analyse der barwertorientierten Erfolgsspaltung..... | 261 |
| II. Kalkulation der Teilergebnisse im Industriemodell der Marktziinsmethode | 264 |
| 1. Das operative Ergebnis | 264 |
| 2. Liquiditätsergebnis | 268 |
| 3. Anlageergebnis | 270 |
| 4. Passives Zinsergebnis | 272 |
| 5. Fristentransformationsergebnis | 275 |
| III. Das ökonomische Jahresergebnis | 280 |
| 1. Zusammenführung der Teilergebnisse | 280 |
| 2. Vergleich von ökonomischem und handelsrechtlichem Ergebnis..... | 281 |
| <i>Sechstes Kapitel: Geschäftsfeldstruktur-Controlling</i> | 283 |
| A. Konstruktionselemente des Geschäftsfeldstruktur-Controllings | 283 |
| I. Geschäftspolitische Fragestellungen | 283 |
| II. Planung und Kontrolle im Geschäftsfeldstruktur-Controlling | 284 |
| III. Modelle und Verfahren im Geschäftsfeldstruktur-Controlling | 285 |
| B. Instrumentarium zur Analyse einzelner Geschäftsfelder..... | 286 |
| I. Lebenszykluskonzept | 286 |
| II. Erfahrungskurvenanalyse | 287 |
| III. Ressourcenanalyse..... | 288 |

| | | |
|-----|---|-----|
| C. | Konzepte zur Analyse der Integration strategischer Geschäftsfelder..... | 290 |
| I. | Geschäftsfeldstrukturanalysen..... | 290 |
| 1. | Konzept der strategischen Geschäftsfeldkurve | 290 |
| 2. | Cashflow-/Reinvestitionsanalyse | 294 |
| 3. | Geschäftsfeldstrukturanalysen und Eigenkapitalkosten..... | 296 |
| a) | Eigenkapitalkosten im Konzept der strategischen Geschäftsfeldkurve | 296 |
| b) | Marktwertkoeffizientenanalyse | 297 |
| II. | Portfolioanalysen | 298 |
| 1. | Marktanteils-/Marktwachstums-Matrix..... | 299 |
| 2. | Konzeption eines Geschäftsfeldstärken-/Marktattraktivitäts-Portfolios | 302 |
| 3. | Kernkompetenz-/Wertschöpfungs-Matrix..... | 306 |

Dritter Teil:

| | |
|--|---------|
| <i>Value Controlling: Stellschraube Risiko</i> | 309 |
| <i>Siebttes Kapitel: Konzeption eines integrierten Risiko-Controllings</i> | 311 |
| A. Risiko-Controlling im Kontext des Wertmanagements | 311 |
| I. Begriff und Wesen des Risikos | 311 |
| 1. Risikodefinition | 311 |
| 2. Risikoverständnis | 312 |
| II. Risikowirkungen | 314 |
| 1. Risikospezifische Erhöhung der Eigenkapitalkosten | 315 |
| 2. Risikoinduzierte Gewinnminderung | 317 |
| 3. Risikospezifische Marktwerteffekte | 322 |
| III. Ziele des Risiko-Controllings | 324 |
| 1. Risikopolitische Ziele im Wertmanagement | 324 |
| 2. Der Zielkonflikt gemäß Risiko-/Rendite-Paradoxon | 327 |
| B. Prozessstufen des Risiko-Controllings | 328 |
| I. Risikoanalyse | 329 |
| 1. Risikoidentifikation | 329 |
| a) Instrumente zur Risikoidentifikation | 329 |
| (1) Ausfalleffektanalyse | 329 |
| (2) Fehlerbaumanalyse | 330 |
| b) Risikokategorisierung | 331 |
| 2. Risikobewertung | 336 |
| a) Das Unsicherheitsproblem in der Risikomessung | 336 |
| b) Alternative Verfahren zu Risikomessung | 338 |
| (1) VaR | 339 |
| (2) Risikomessung mithilfe annualisierter Gesamterwartungswerte | 343 |
| (3) Sensitivitätsanalyse | 345 |
| (4) Risikoanalyse mithilfe des Drei-Werte-Verfahrens | 345 |
| (5) Szenarioanalyse | 347 |
| c) Risk Map | 350 |
| II. Risikosteuerung | 352 |
| 1. Risikobewältigungsstrategien | 352 |
| a) Strategien der aktiven Risikobewältigung | 353 |
| b) Instrumente der passiven Risikobewältigung | 355 |
| (1) Risikovorsorge | 356 |
| (2) Risikotransfer | 357 |
| (3) Hybride Instrumente der Risikovorsorge und des Risikotransfers | 360 |
| c) Fixierung des optimalen Sicherungsgrads | 361 |
| 2. Der Risikotragfähigkeitskalkül | 362 |
| a) Die Grundgleichung des Risikotragfähigkeitskalküls | 363 |
| b) Abstimmung von Risikopotenzial und Risikodeckungsmassen | 364 |
| c) Aufbau einer Risikomatrix als Basis der Risikolimitierung | 365 |
| 3. Der Risiko-Chancen-Kalkül | 367 |
| III. Risikokontrolle | 370 |

| | |
|--|-----|
| C. Risikoorganisation | 371 |
| I. Organisationsstruktur des Risiko-Controllings | 371 |
| II. Das Mehr-Ebenen-Modell des Risikomanagements | 372 |
| III. Empirische Befunde zur Organisation des Risiko-Controllings | 373 |
| <i>Achtes Kapitel: Controlling ausgewählter Risikodimensionen</i> | 377 |
| A. Abgrenzung alternativer Risikodimensionen | 377 |
| I. Funktionsbereiche des Risiko-Controllings | 377 |
| II. Das Abgrenzungsproblem im Risiko-Controlling | 378 |
| III. Zentrale Bausteine des Risiko-Controllings | 379 |
| B. Geschäftsrisiko-Controlling | 380 |
| I. Kostenrisiko Controlling | 380 |
| 1. Anforderungsprofil einer controlling-adäquaten Kostenrechnung | 380 |
| 2. Ausgewählte Verfahren der Plankostenrechnung | 383 |
| a) Prozesskosten- und Standard-Einzelkostenrechnung | 383 |
| b) Zielkostenrechnung bzw. Target Costing | 388 |
| 3. Risikospezifische Aspekte des Kosten-Controllings | 389 |
| a) Problemstellungen im Controlling von Kostenrisiken | 389 |
| b) Das Produktivitätsergebnis als Basis der Risikomessung | 391 |
| c) Risikoreduktion durch Kostenflexibilisierung | 393 |
| II. Controlling von Umsatzrisiken | 394 |
| III. Controlling des Margenrisikos | 396 |
| C. Controlling finanzieller Risiken | 402 |
| I. Liquiditätsrisiko-Controlling | 402 |
| 1. Der Finanzplan | 402 |
| 2. Der finanzielle Mobilitätsstatus | 409 |
| 3. Cash-Management-Systeme | 413 |
| II. Controlling im Asset-Liability-Management | 415 |
| 1. Das Problem der optimalen Verschuldung | 416 |
| a) Der Leverage-Effekt | 416 |
| b) Kapitalstrukturelle Effekte auf die Soll-Eigenkapitalrentabilität | 419 |
| (1) Kapitalstruktur und Gleichgewichtsergebnis | 419 |
| (2) Kapitalstruktur und kapitalmarkttheoretische Eigenkapitalkosten | 423 |
| c) Modelle zur Planung des optimalen Verschuldungsgrades | 424 |
| (1) Traditionelle These | 426 |
| (2) Modigliani/Miller-These | 426 |
| 2. Controlling von Marktpreisrisiken | 428 |
| a) Begriff und Wesen des Marktpreisrisikos | 428 |
| b) Controlling von Zinsänderungsrisiken | 429 |
| (1) Ausprägungen und Steuerungsbereiche des Zinsänderungsrisikos | 429 |
| (2) Quantifizierung von Zinsänderungsrisiken am Beispiel von Marktwerttrisiken | 430 |
| (3) Steuerung des Zinsänderungsrisikos am Beispiel der Begrenzung von Marktwertschwankungen des Eigenkapitals | 437 |

| | |
|---|---------|
| c) Elemente des Währungsrisiko-Controllings..... | 440 |
| (1) Risikobegriff und Risikodeterminanten im klassischen Währungsmanagement | 440 |
| (2) Beispiel zur Berechnung des Währungsrisikos | 442 |
| (3) Instrumente zur Steuerung des Währungsrisikos | 445 |
| 3. Controlling von Ausfallrisiken | 453 |
| a) Charakterisierung des Ausfallrisikos..... | 453 |
| b) Modelle zur Quantifizierung des Ausfallrisikos | 454 |
| c) Ansätze zur Ausfallrisikosteuerung..... | 458 |
| III. Bilanzplanung als integrierendes Element des finanzwirtschaftlichen Risiko-Controllings | 461 |
| 1. Prognoserechnungen | 462 |
| 2. Formulierung von Gleichgewichtsbedingungen..... | 463 |
| 3. Erstellung vorläufiger Planbilanzen und Planerfolgsrechnungen | 464 |
| 4. Kontrolle der Gleichgewichtsbedingungen | 470 |
| 5. Modifikation der Plangrößen und Fixierung der Planbilanz | 471 |
| <i>Neuntes Kapitel: Risikoadjustierte Kapitalallokation im Kontext des Risiko-Controllings ..</i> | 473 |
| A. Rahmenbedingungen einer integrierten Risiko-/ Renditeststeuerung | 473 |
| I. Problemstellung der Kapitalallokation | 473 |
| II. Eignung alternativer Konzepte zur Beurteilung der Wertsteigerung | 474 |
| III. Entscheidungsparameter im Rahmen der integrierten Risiko-/ Renditeststeuerung .. | 476 |
| B. Geschäftsfeldspezifische Eigenkapitalkosten..... | 477 |
| I. Übersicht über alternative Verfahren | 477 |
| II. Analogie-Ansatz..... | 479 |
| III. Analyseansatz | 480 |
| 1. Analyse des Investitionsbetas..... | 480 |
| 2. Gewinnstrukturspezifische Ermittlung von Beta-Faktoren..... | 481 |
| 3. Empirisch getestete Beta-Faktoren..... | 482 |
| IV. Zusammenfassende Beurteilung..... | 483 |
| C. Controllingspezifische Aspekte der optimalen Eigenkapitalallokation..... | 484 |
| I. Problematik der geschäftsfeldspezifischen Eigenkapitalzuordnung | 484 |
| II. Fremdkapital, Fremdkapitalkosten und WACC | 486 |
| III. Integrierte Risiko-/Renditeststeuerung zur Optimierung des Eigenkapitaleinsatzes .. | 489 |
| 1. Transformation der Renditeforderungen | 489 |
| 2. Renditeansprüche in Abhängigkeit von der Art der Eigenkapitalzuweisung.... | 490 |
| 3. Der Prozess der Risikokapitalallokation | 494 |
| Literaturverzeichnis | 497 |
| Stichwortverzeichnis | 515 |