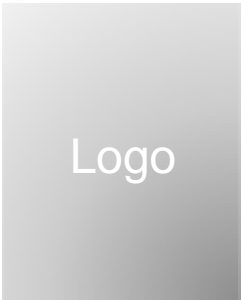


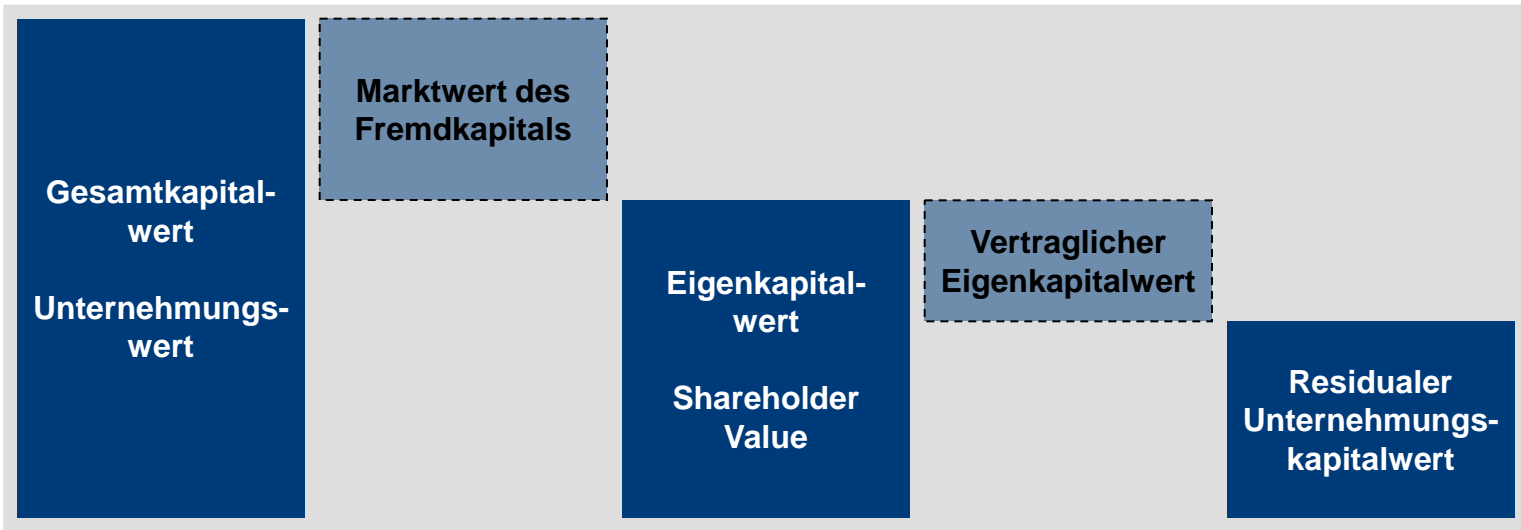
Zielsetzung:

- ▶ Kennen die Rechnungslegungsnormen und das Wesen der Konzernrechnung im Grundsatz
  - ▶ Das Wesen einer Balanced Scorecard einordnen und anzuwenden
  - ▶ Auf Basis externer Erwartungen ein Target Setting durchführen
  - ▶ Wertorientierung im Rahmen einer Unternehmensbewertung und Management buyout anwenden
-

# Unternehmung und Unternehmungsführung

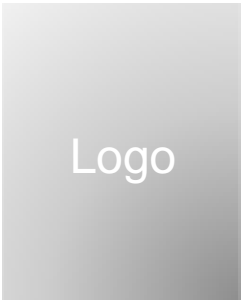


Zusammenhang zwischen Gesamtkapitalwert, Eigenkapitalwert und residualem Unternehmungskapitalwert

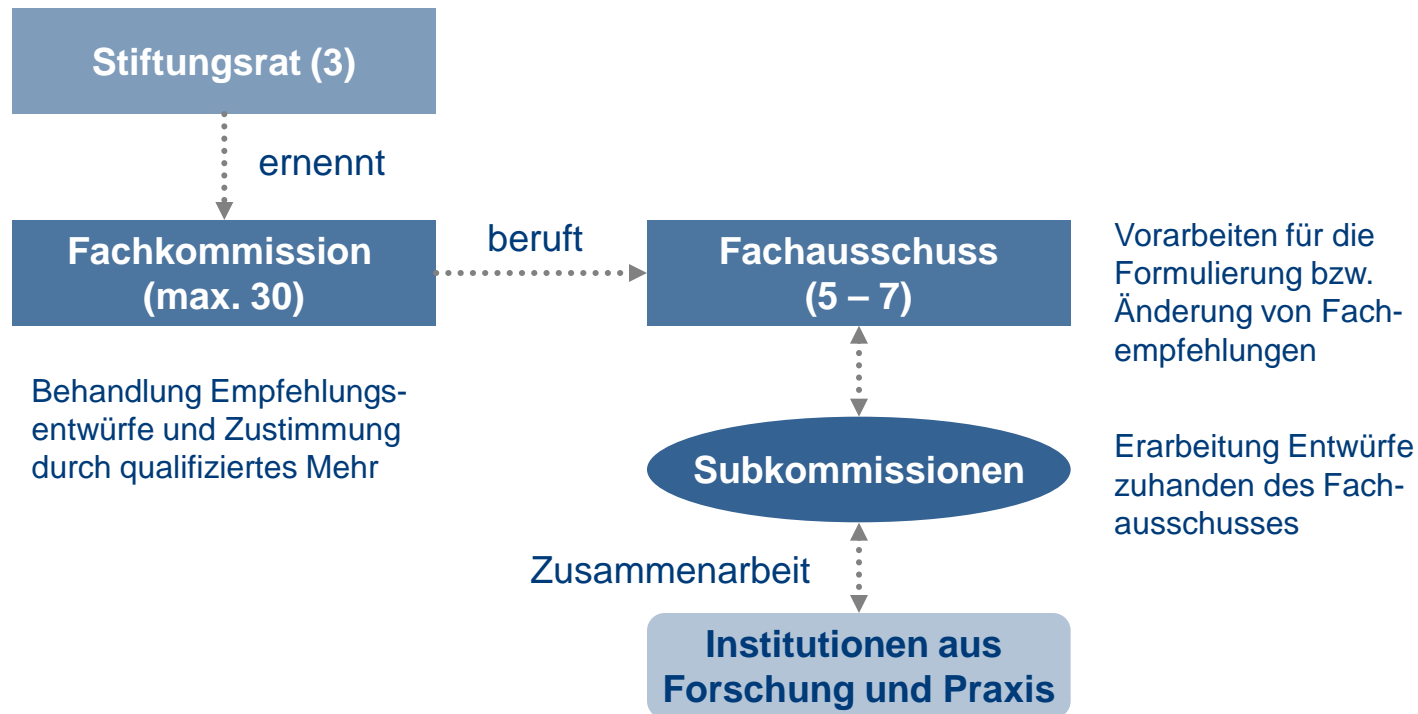


# Standortbestimmung zur aktuellen Rechnungslegung

## Ziele und Aufbau der Swiss GAAP FER



- ▶ Erhöhung der Aussagekraft und Vergleichbarkeit der Jahresrechnung
- ▶ Annäherung an internationale Rechnungslegungsgrundsätze



# Standortbestimmung zur aktuellen Rechnungslegung

## SWOT-Analyse der Swiss GAAP FER

---

Logo

### Chancen (Opportunities)

- Einflussmöglichkeit im Prozess der Standardsetzung
- Erhöhte Glaubwürdigkeit, Stetigkeit und Vergleichbarkeit der Rechnungslegung
- Kostengünstiges Regelwerk
- Zugang zum Kapitalmarkt mit Swiss GAAP FER
- 30'000 potenzielle KMU
- Gesetzliche Überprüfung

### Risiken (Threats)

- IFRS-Konzept für KMU
- Keine Akzeptanz des Standards bei den Banken und Unternehmen
- Zu teure Implementierung
- Fehlende Unterstützung aus der Wirtschaft (finanziell und personal)

### Stärken (Strengths)

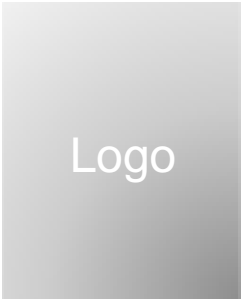
- Einfache und flexible Standards für KMU
- Neues Framework für KMU
- Kompetenz der Kommission
- Experten aus Wissenschaft und Wirtschaft

### Schwächen (Weaknesses)

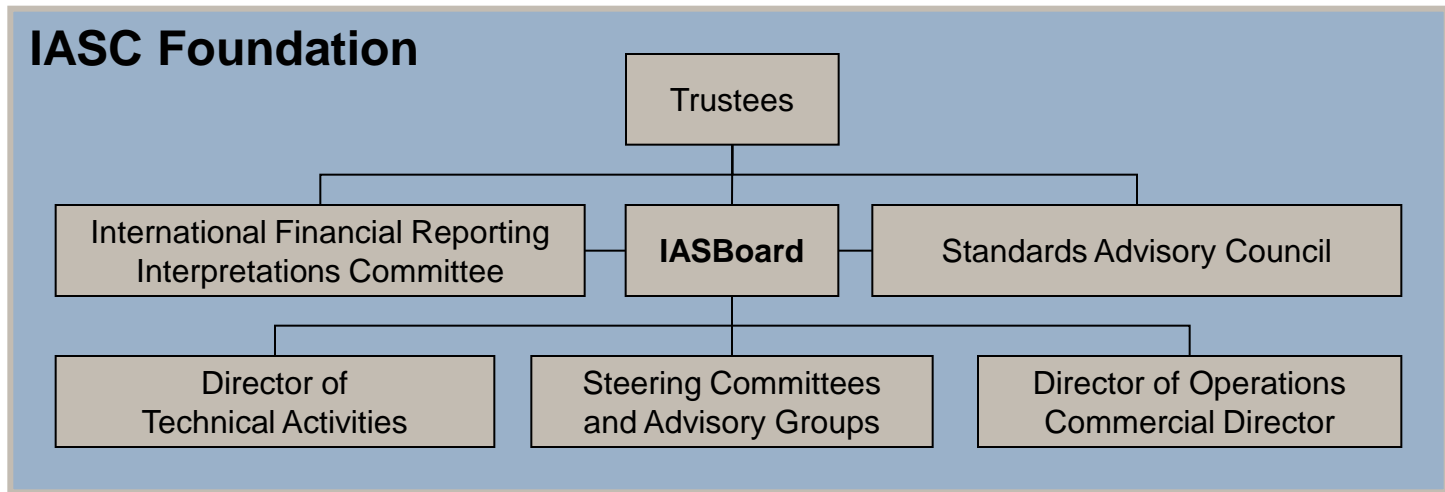
- Noch nicht definiertes Projekt
- Allgemeiner Trend zu IFRS
- Keine klare Abgrenzung von IFRS

# Standortbestimmung zur aktuellen Rechnungslegung

## Ziele und Aufbau der IASCF

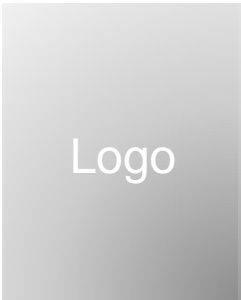


- ▶ Entwickeln eines einzig gültigen Satzes an hochwertigen, verständlichen und durchsetzbaren globalen Standards im öffentlichen Interesse – insbesondere um die Teilnehmer an den Kapitalmärkten der Welt bei ihrer Entscheidungsfindung mit transparenten und vergleichbaren Informationen in Abschlüssen und sonstigen Finanzberichten zu unterstützen.
- ▶ Förderung der Nutzung und rigorosen Anwendung dieser Normen.
- ▶ Herbeiführen einer Konvergenz nationaler Rechnungslegungsstandards mit den IAS.

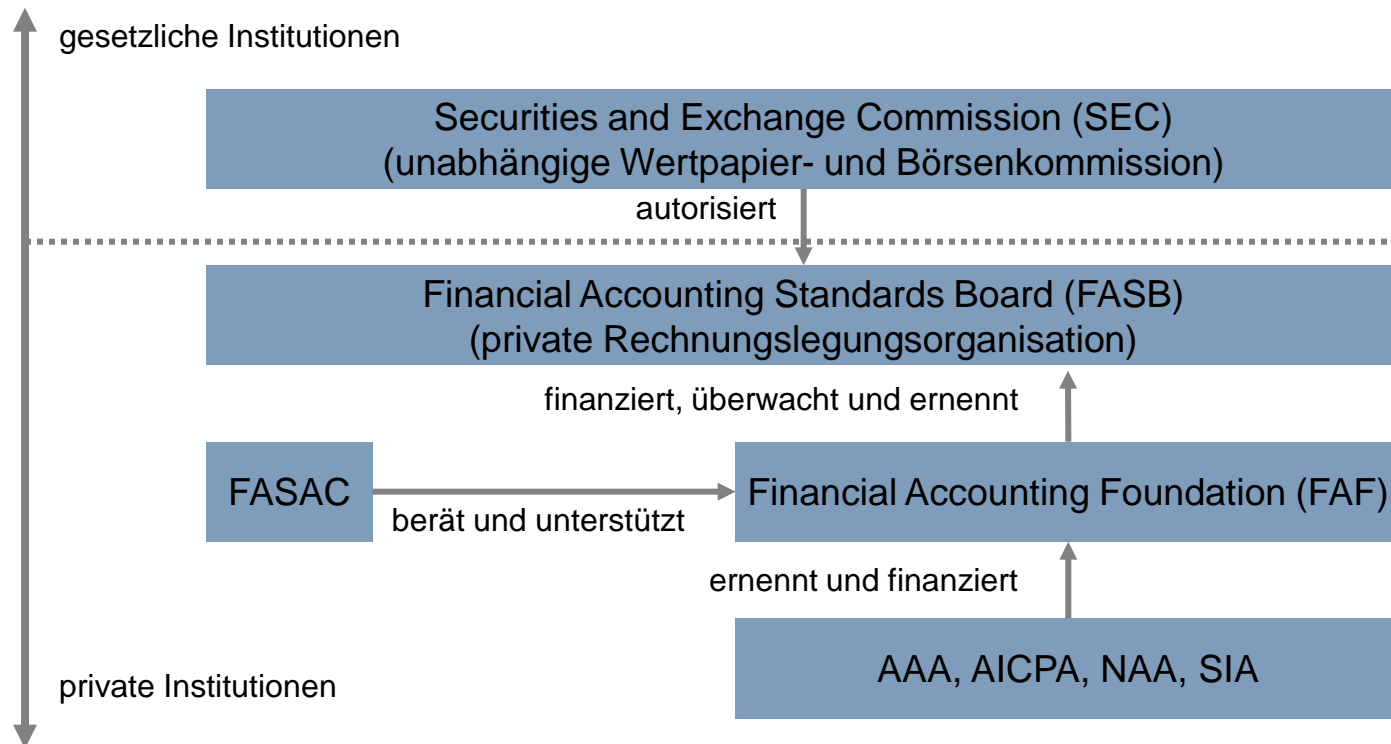


# Standortbestimmung zur aktuellen Rechnungslegung

## Ziele und Aufbau der US GAAP

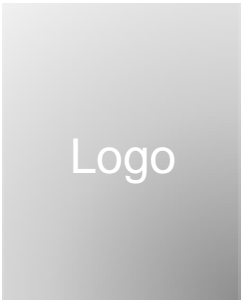


- ▶ Investoren entscheidungsrelevante Informationen zur Verfügung stellen (Decision Usefulness)
- ▶ Möglichst sicheren Einblick in die finanzwirtschaftliche Unternehmenslage ermöglichen (Fair Presentation)



# Ausgewählte zentrale Fragen des Accounting

## Beispiel Swissair:



### Welche Verpflichtungen ist die SAirGroup bei der LTU eingegangen?

„Minority holdings – Solid development all around.“  
*(Geschäftsbericht, März 2000)*

„Vorteile für LTU: Einbindung in ein erfolgreiches Touristikunternehmen mit dem grössten Vertriebsnetz in Deutschland.“  
*(Analystenpräsentation, August 2000)*

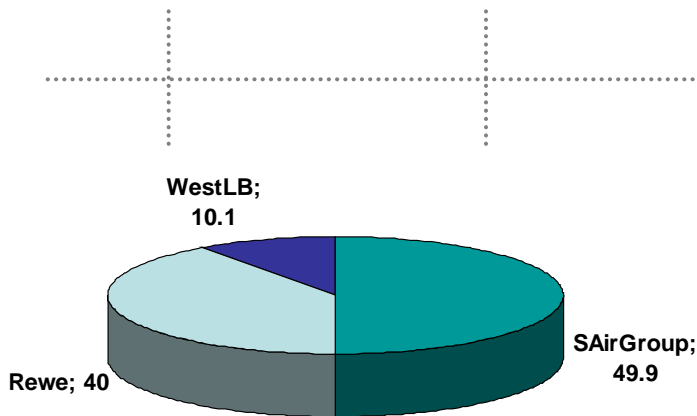
„Dem deutschen Handelskonzern wurde zudem eine Put-Option offeriert, die es „Rewe“ erlaubt, 75% ihrer Beteiligung (...) an der neuen LTU-Fluggesellschaft per 31. Dezember 2005 an die SAirGroup zu verkaufen.“  
*(FuW, 17.3.2001)*

„Durch das Verheimlichen der Verpflichtungen aus Put-Optionen wurden die Aktionäre in die Irre geführt.“  
*(Strafanzeige gegen die SAirGroup, 29.3.2001)*

März 2000

August 2000

August 2001

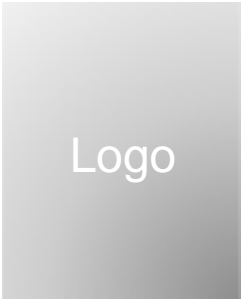


„Die finanzielle Lage des Konzerns hat sich durch Darlehens- und Garantieverpflichtungen sowie weitere finanzielle Zugeständnisse im Rahmen der verschiedenen Airline-Beteiligungen wesentlich verschlechtert.“  
*(Finanzchef Schorderet, März 2001)*

„Die Nichtberücksichtigung der Eventualverbindlichkeiten verletzt zudem die obligationenrechtlichen Grundsätze der Bilanzwahrheit und Bilanzklarheit.“  
*(Strafanzeige gegen die SAirGroup, 29.3.2001)*

# Ausgewählte zentrale Fragen des Accounting

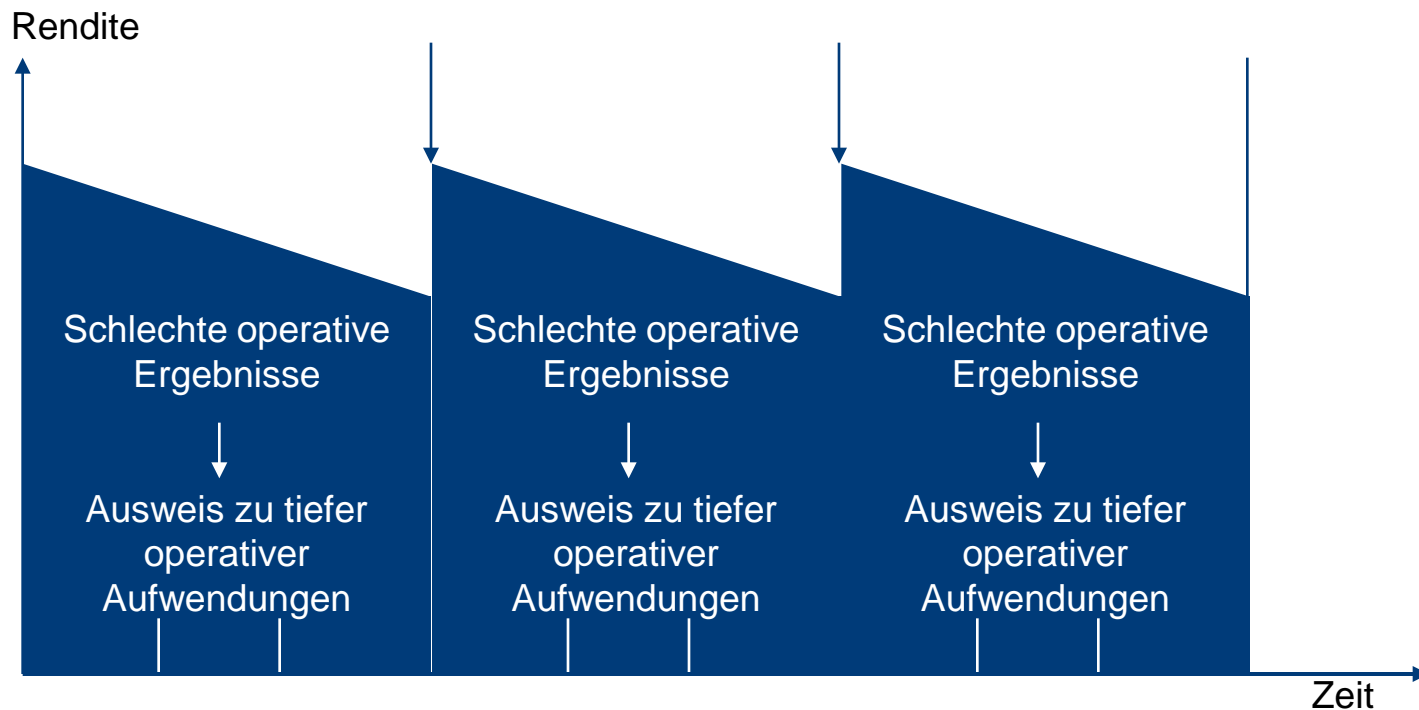
## Restrukturierungsrückstellungen



### Restrukturierungen

Bildung von Restrukturierungsrückstellungen

- Nachholen operativer Aufwendungen
- Vorholen operativer Aufwendungen
- Impairment der Goodwillpositionen





# Konzept einer konsistenten Abschlussanalyse

## Framework zur Unternehmensanalyse

Logo

Festlegung Analyse- und Bewertungszweck  
Beschaffung Finanzberichte und andere Informationsgrundlagen

### Strategieanalyse

Analyse der  
Branchenstruktur,  
Anspruchsgruppen  
und Strategiekonzepte

### Accountinganalyse

Analyse der Grundsätze  
zur Rechnungslegung  
und Bewertung, der  
Informationsgestaltung  
und -verbreitung

### Kennzahlenanalyse

Analyse der aktuellen  
Vermögens-, Finanz- und  
Ertragslage

### Zukunftsprognose

Prognose künftiger Gewinn-, Cashflow- und Dividendenströme

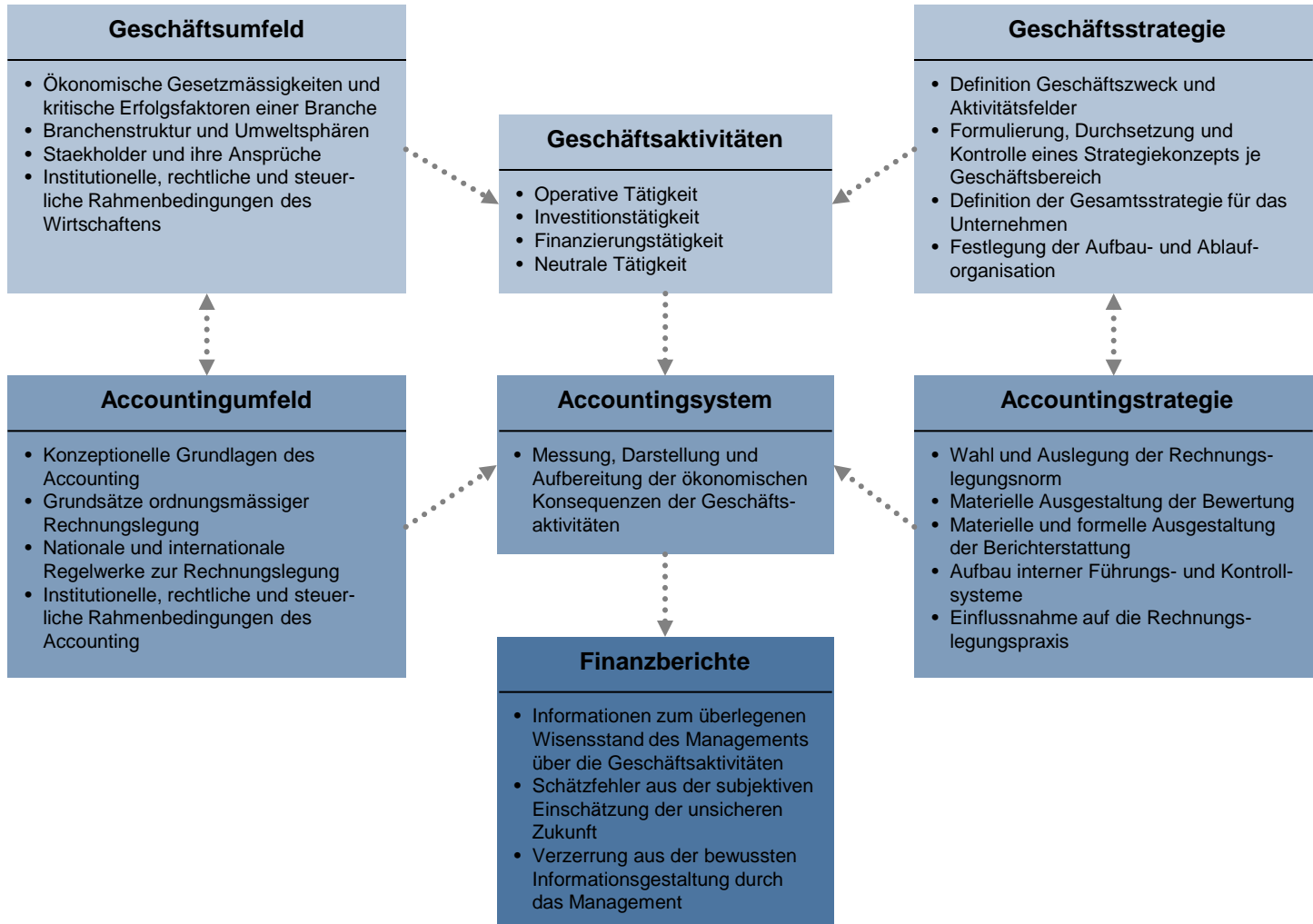
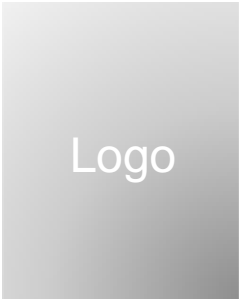
### Unternehmungswertung

Bewertung des Unternehmens als Ganzes und einzelner Teilbereiche

Footer

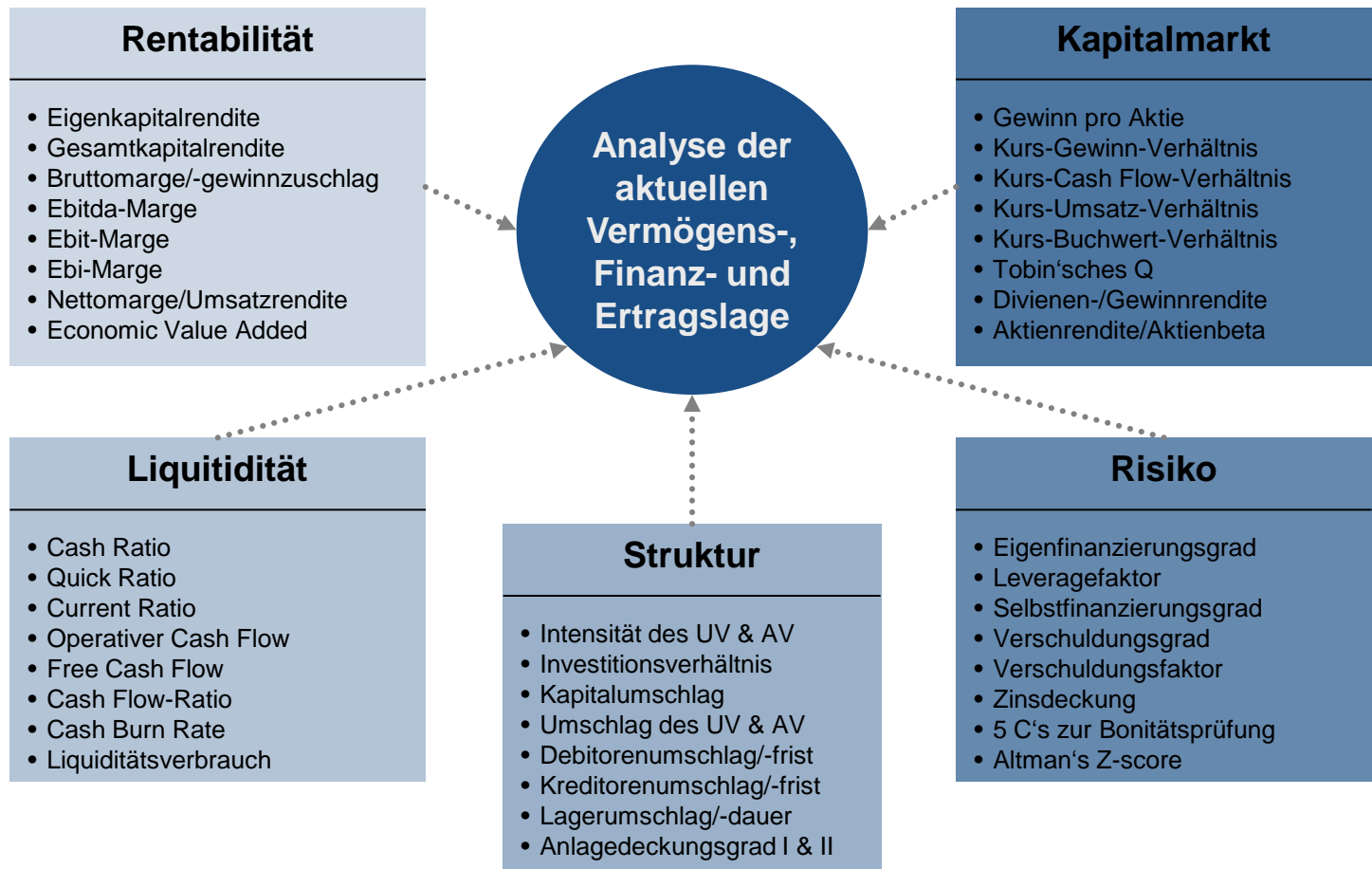
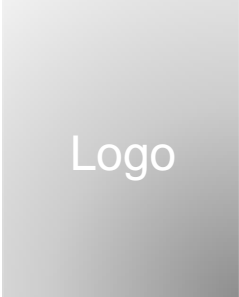
# Konzept einer konsistenten Abschlussanalyse

## Beurteilung eines Abschlusses

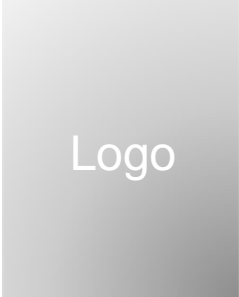


# Konzept einer konsistenten Abschlussanalyse

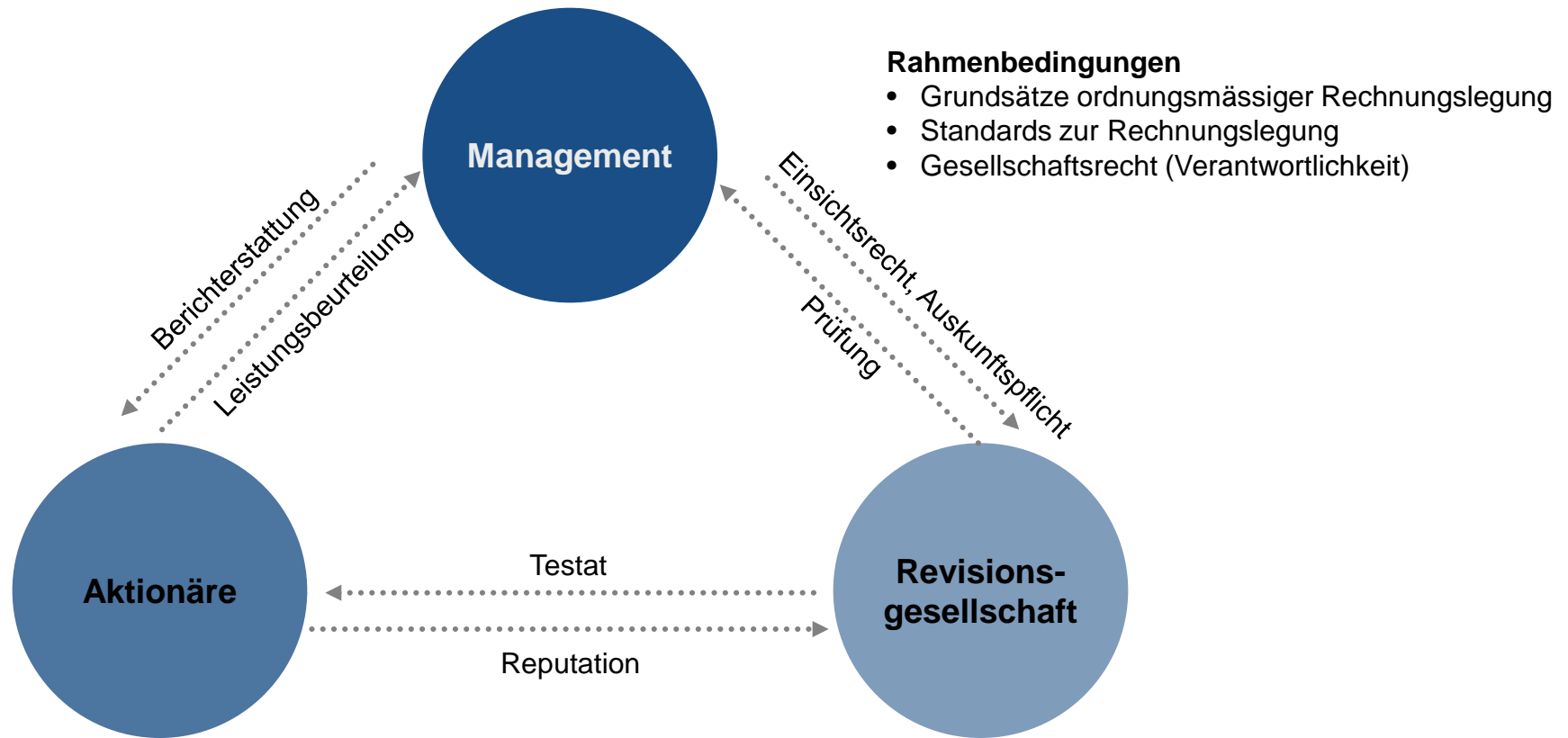
## Inhaltliche Dimensionen der Kennzahlenanalyse



# Wesen und Bedeutung von Frühwarnsystemen



## Finanzberichte im Spannungsfeld zwischen Informationsasymmetrien und Interessenkonflikten

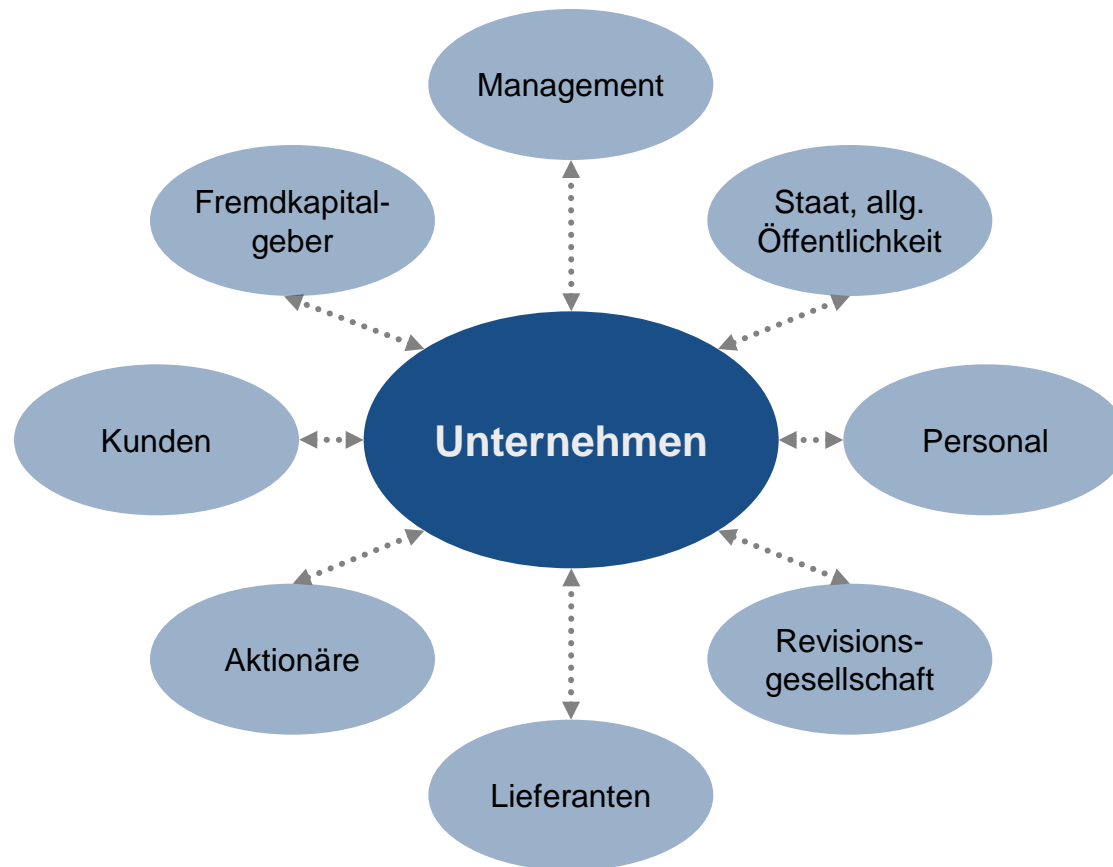


# Wesen und Bedeutung von Frühwarnsystemen

## Stakeholderorientierte Berichterstattung

---

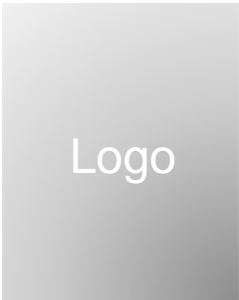
Logo



In Anlehnung an Sunder 1997, S.15

# Konsolidierte Rechnungslegung

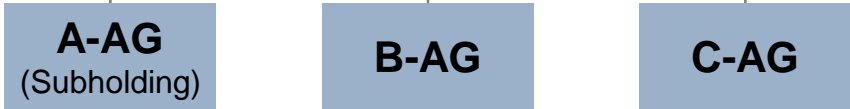
## Was ist ein Konzern mit direkten und indirekten Beteiligungen?



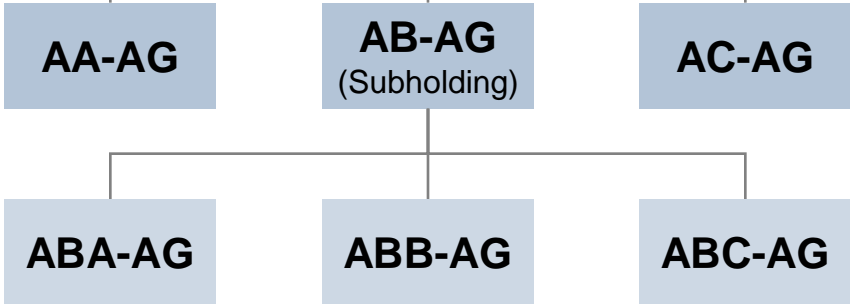
**Muttergesellschaft**



**Tochtergesellschaften**  
(direkte Beteiligungen)

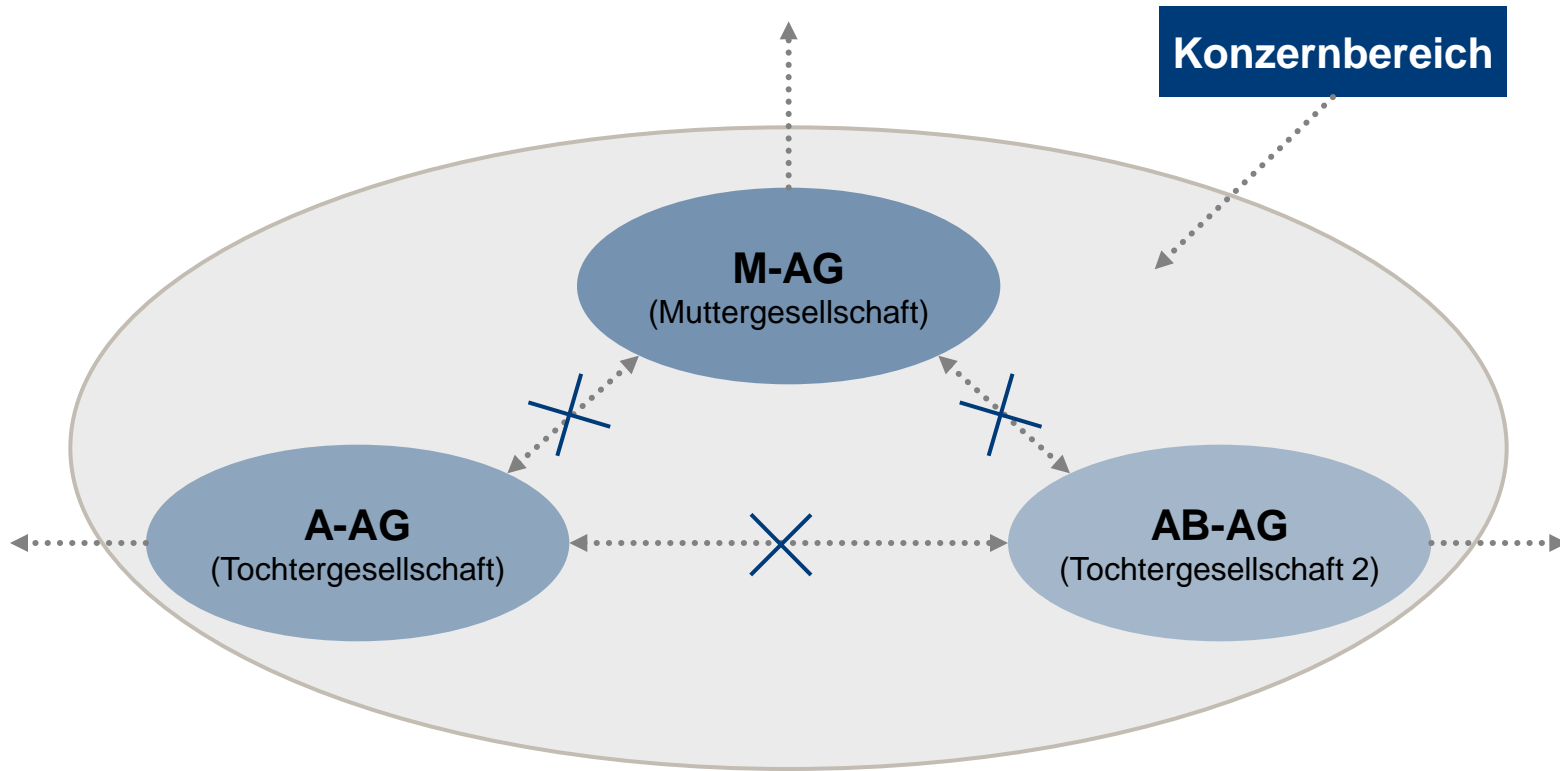
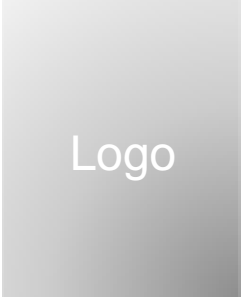


**Enkelgesellschaften**  
(indirekte Beteiligungen)



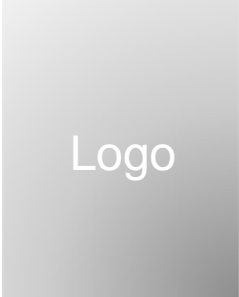
# Konsolidierte Rechnungslegung

## Wesen, Zweck und Aufbau der konsolidierten Jahresrechnung



# Konsolidierte Rechnungslegung

## Kapitalkonsolidierung mit Kapitalaufrechnungsdifferenz und Minderheiten



**Bilanz M-AG**

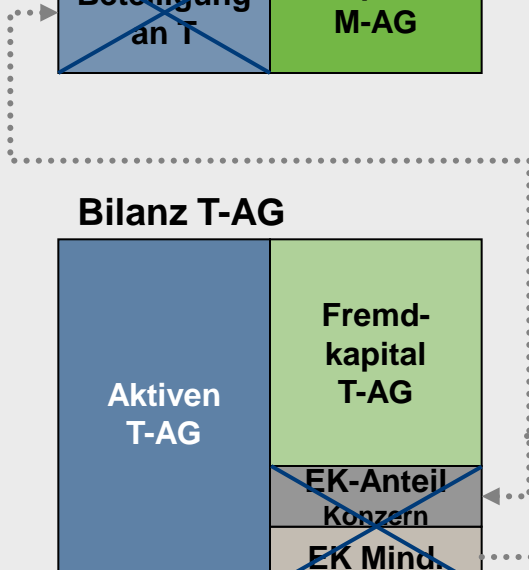
<b>Aktiven M-AG</b>	<b>Fremdkapital M-AG</b>
<del>Beteiligung an T</del>	<b>Eigenkapital M-AG</b>

**Bilanz T-AG**

<b>Aktiven T-AG</b>	<b>Fremdkapital T-AG</b>
	<del>EK-Anteil Konzern</del>
	<del>EK Mind.</del>

**Konsolidierte Bilanz**

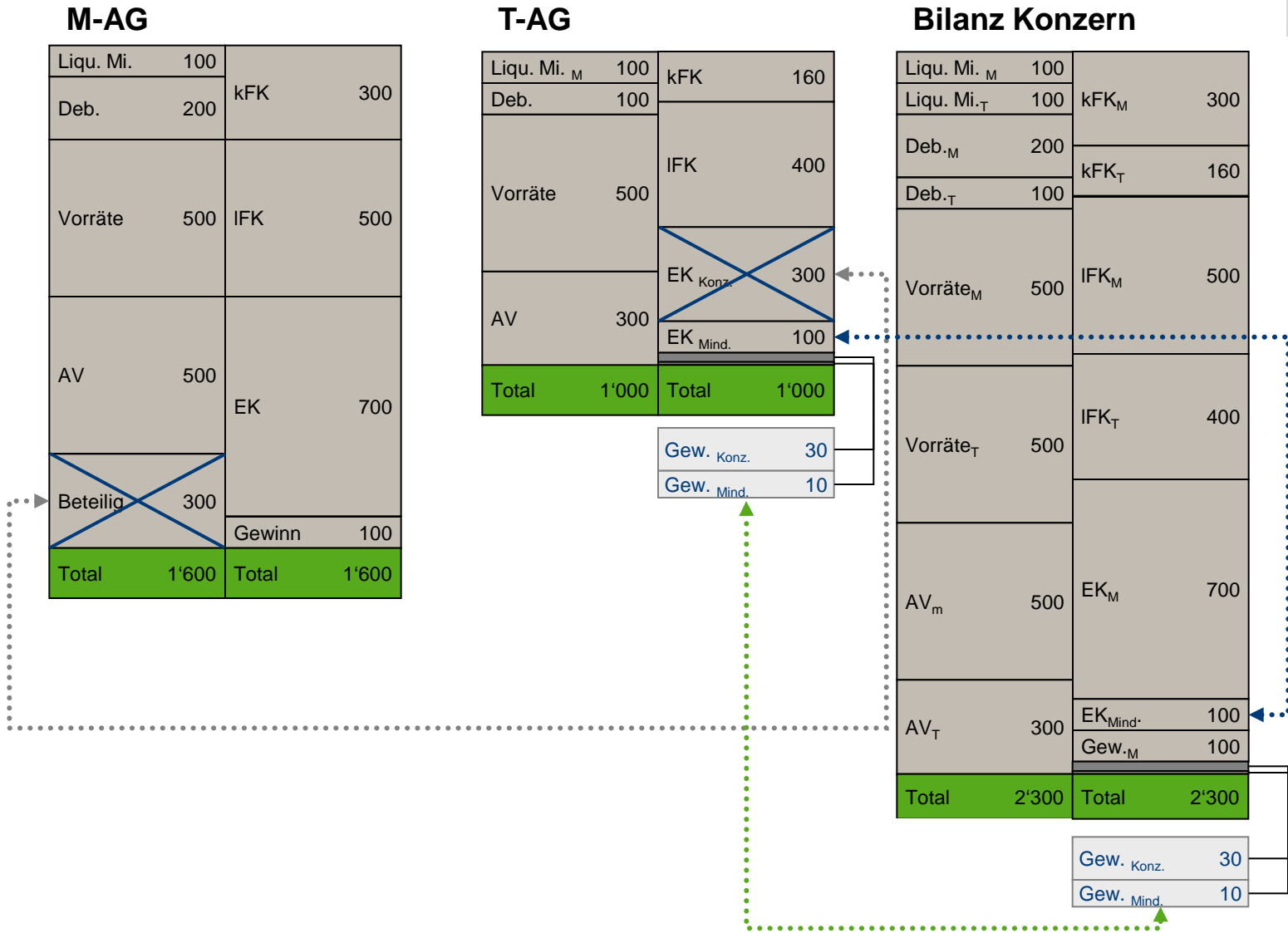
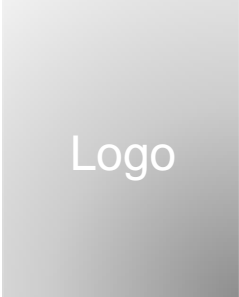
<b>Aktiven M-AG</b>	<b>Fremdkapital M-AG</b>
<b>Aktiven T-AG</b>	<b>Fremdkapital T-AG</b>
<b>Goodwill</b>	<b>Eigenkapital M-AG</b>
	<b>EK Mind.</b>





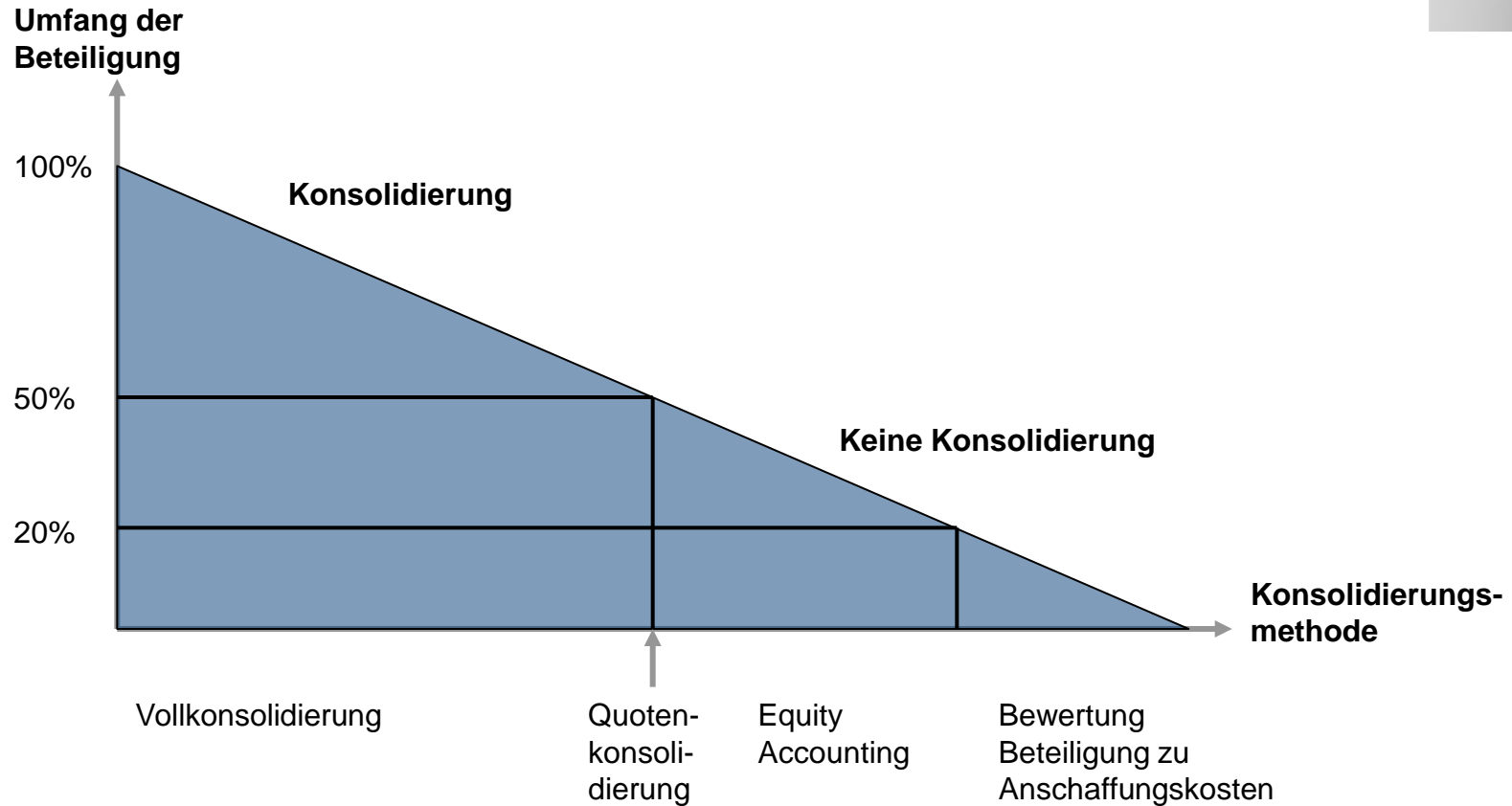
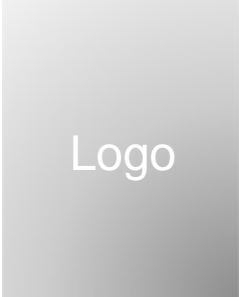
# Konsolidierte Rechnungslegung

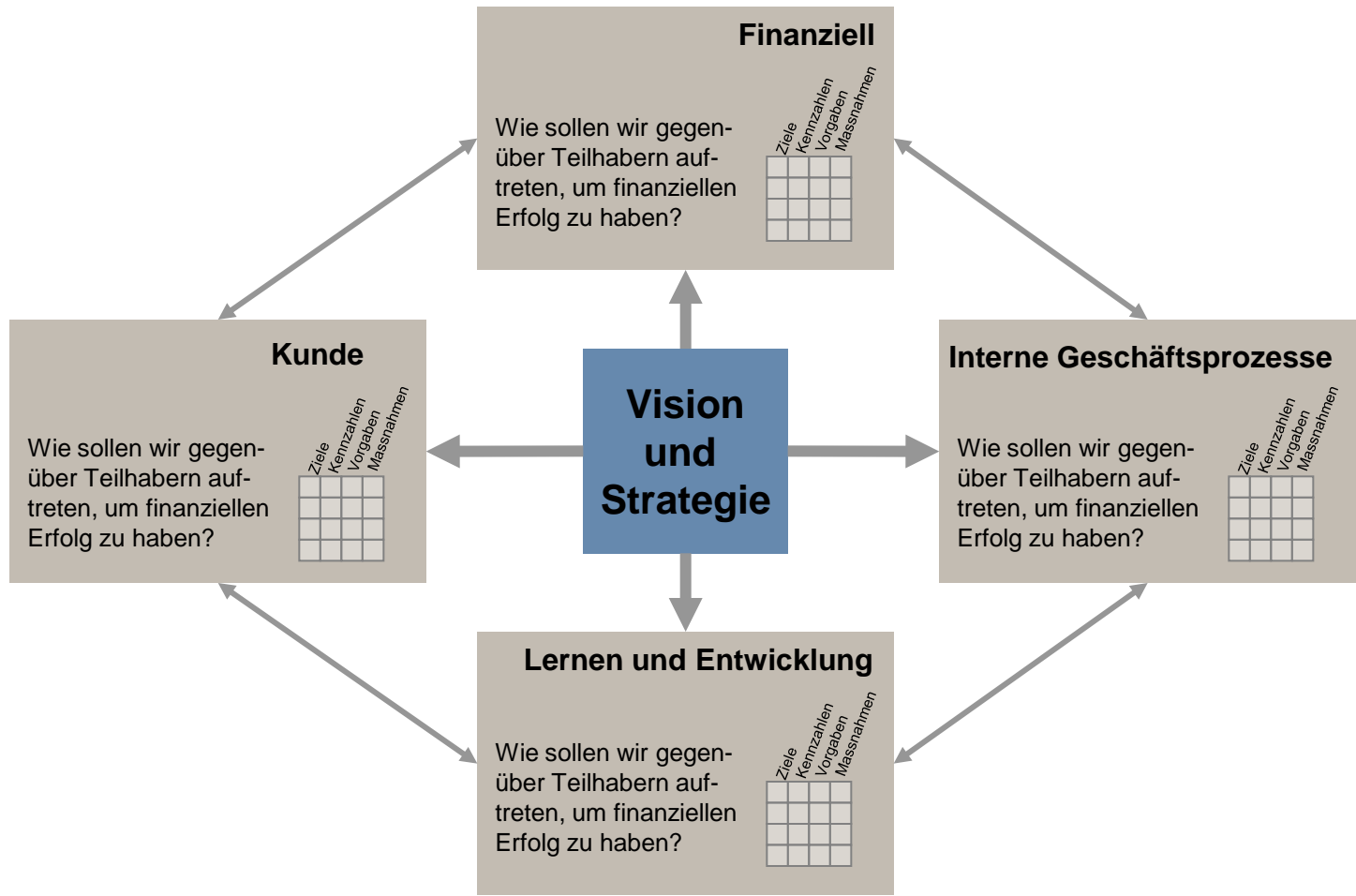
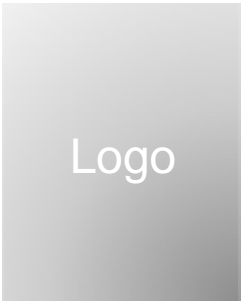
## Das Prinzip der Vollkonsolidierung (Beteiligungsquote 75%)



# Konsolidierte Rechnungslegung

## Übersicht zur Abgrenzung des Konsolidierungskreises

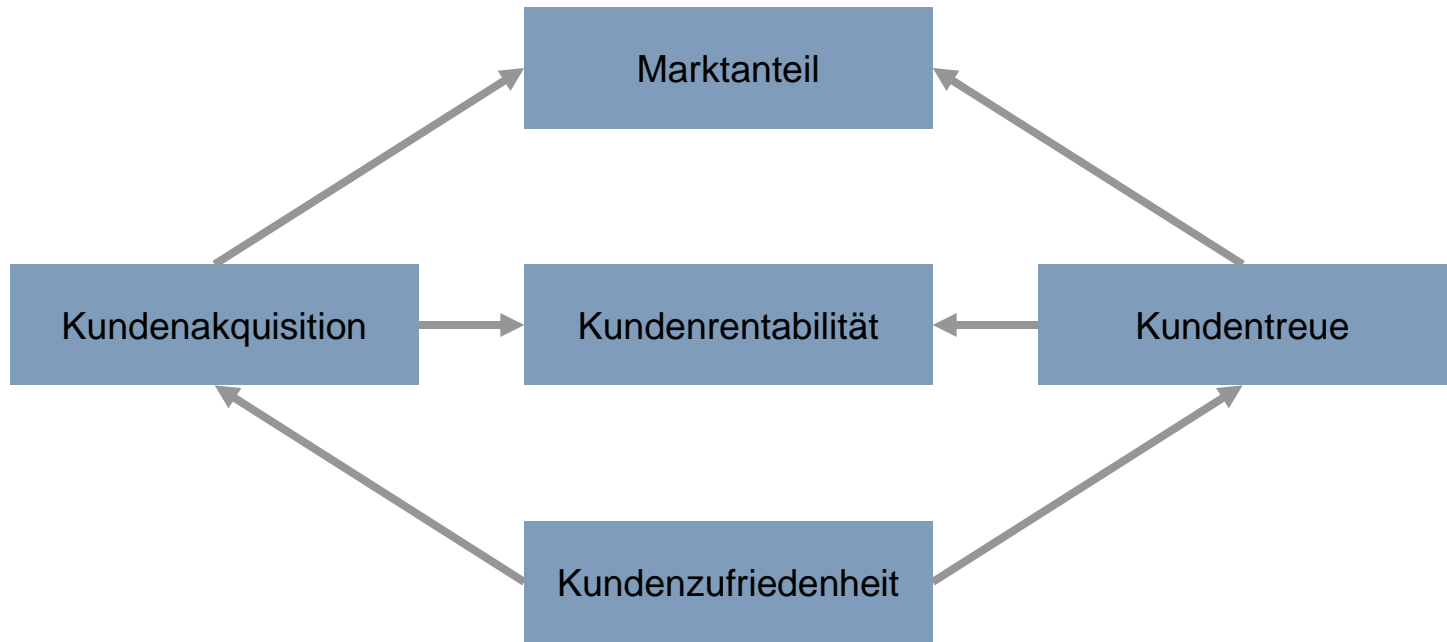
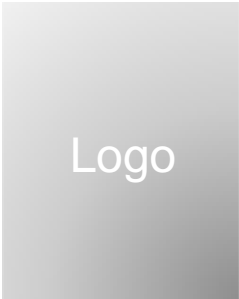




Quelle: Jürgen Weber/Utz Schäffler: Balanced Scorecard & Controlling, Gabler, Wiesbaden 1999, S. 4

# Die Kundenperspektive: Kernkennzahlen, die jedes Unternehmen hat

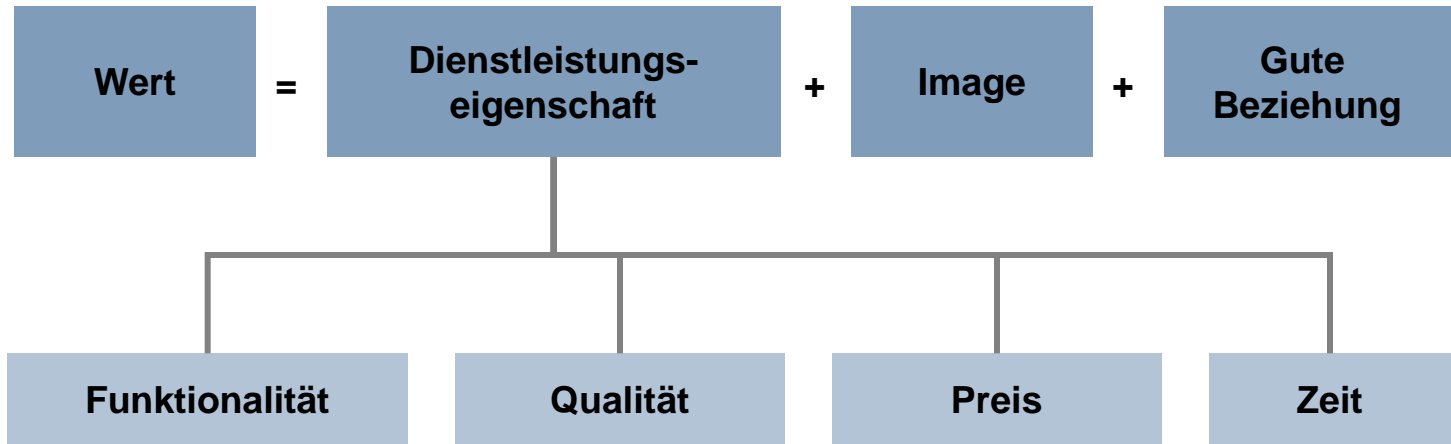
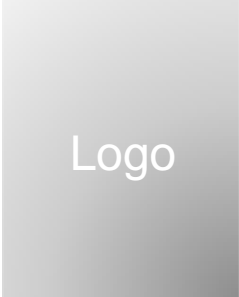
---



Quelle: Kaplan/Norton: The Balanced Scorecard, Boston (Mass.) 1996, S. 68; Weber/Schäffer: Balanced Scorecard, Advanced Controlling, Bd. 8, WHU Koblenz – Otto-Beisheim-Hochschule, 1998, S. 15.

# Die Kundenperspektive: Unternehmensspezifische Leistungstreiber

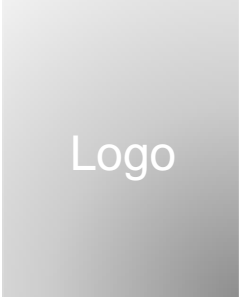
---



Quelle: Kaplan/Norton: The Balanced Scorecard, Boston (Mass.) 1996, S. 74.

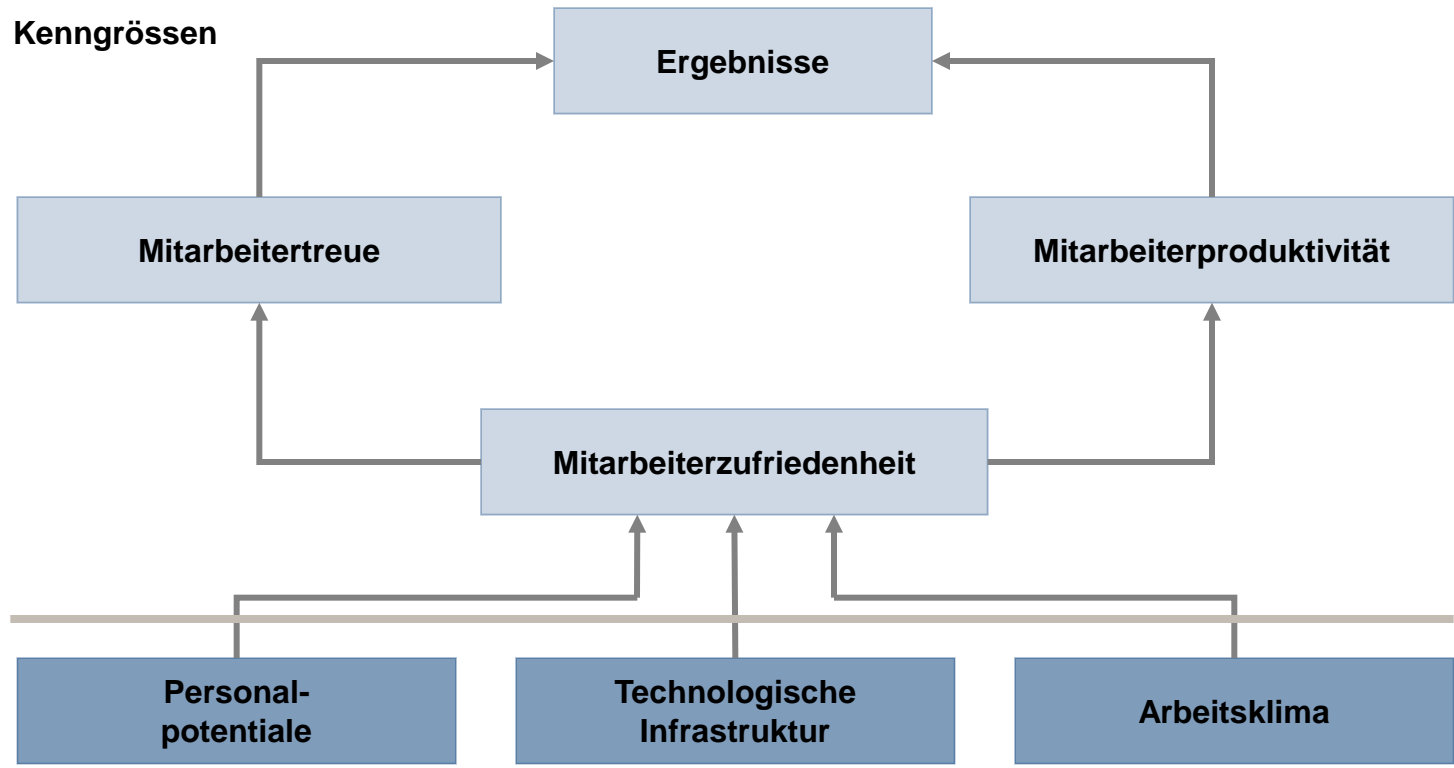
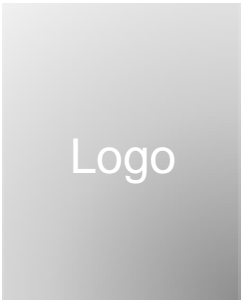
# Die interne Perspektive: Das Wertkettenmodell nach Kaplan/Norton

---



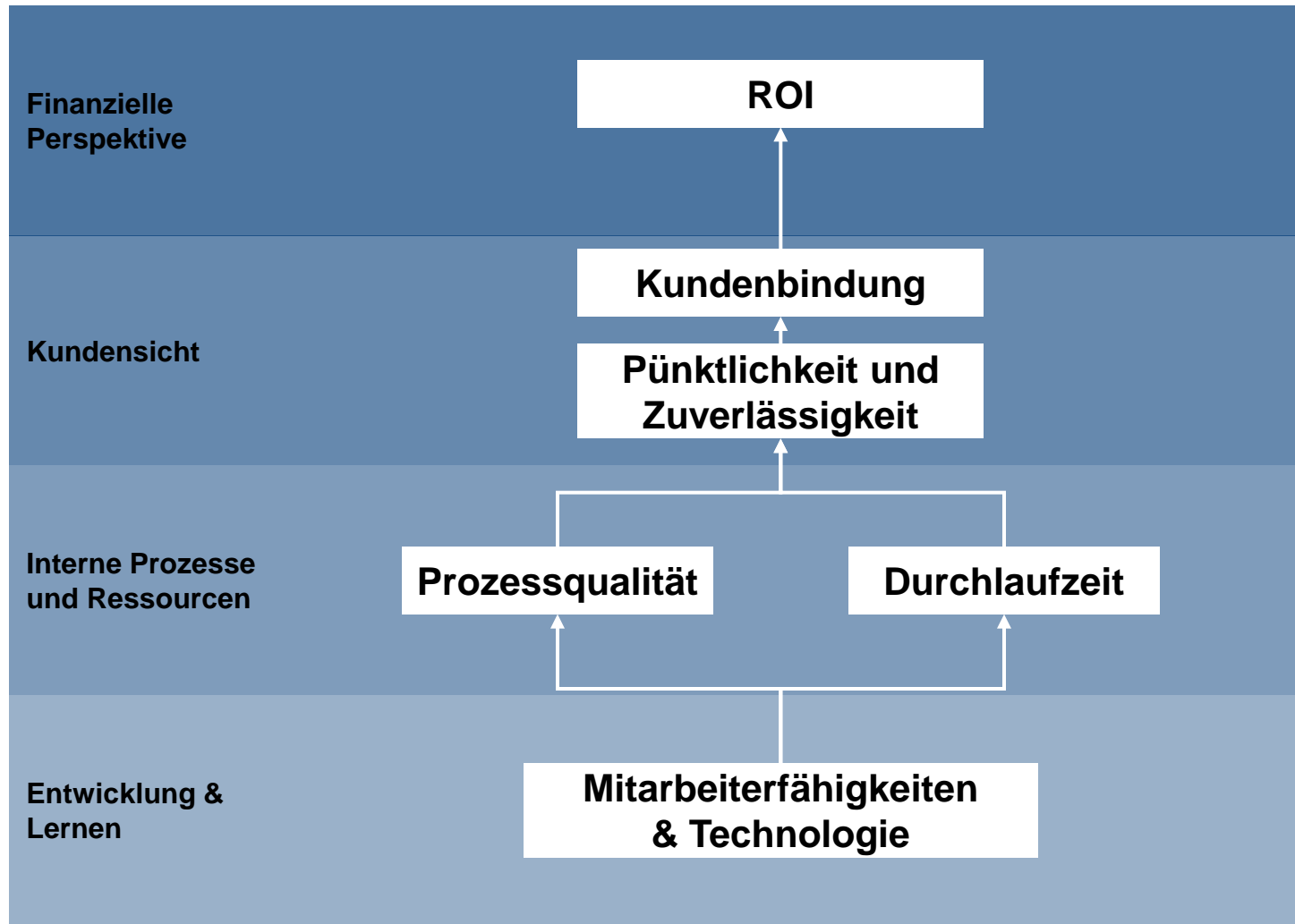
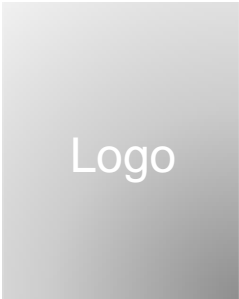
Quelle: Kaplan/Norton: The Balanced Scorecard, Boston (Mass.) 1996, S. 96; Weber/Schäffer: Balanced Scorecard, Advanced Controlling, Bd. 8, WHU Koblenz – Otto-Beisheim-Hochschule, 1998, S. 16.

# Kennzahlen der Entwicklungs- und Lernperspektive



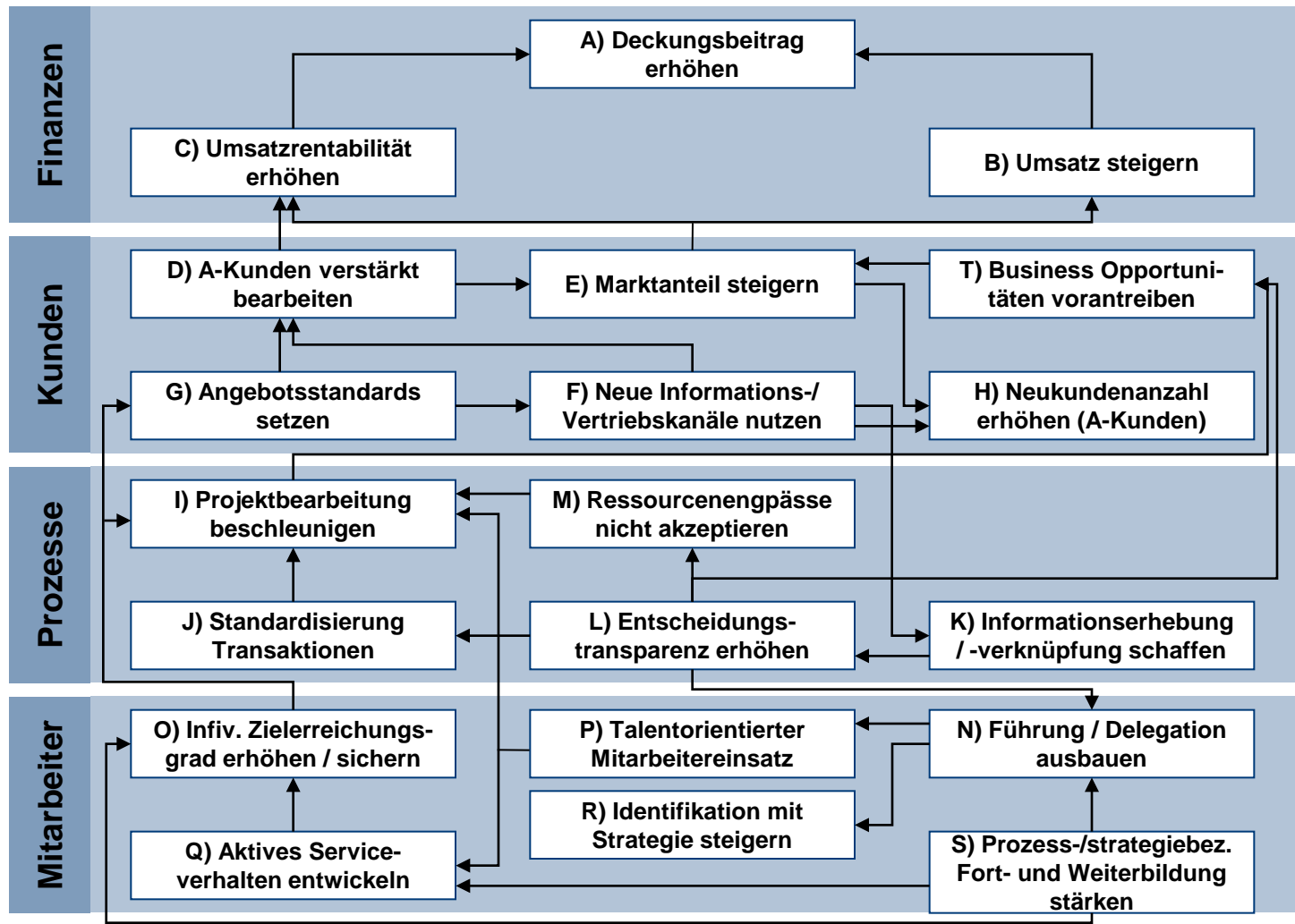
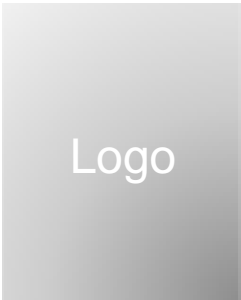
Quelle: Kaplan/Norton: The Balanced Scorecard, Boston (Mass.) 1996, S. 96; Weber/Schäffer: Balanced Scorecard, Advanced Controlling, Bd. 8, WHU Koblenz – Otto-Beisheim-Hochschule, 1998, S. 16.

# Eine gute BSC sollte Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge berücksichtigen?



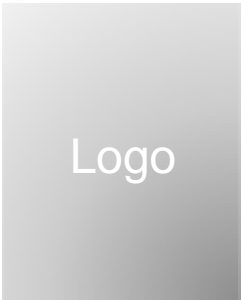


# „Strategy Map“ an einem Beispiel aus der Sicherung (Schweiz) AG

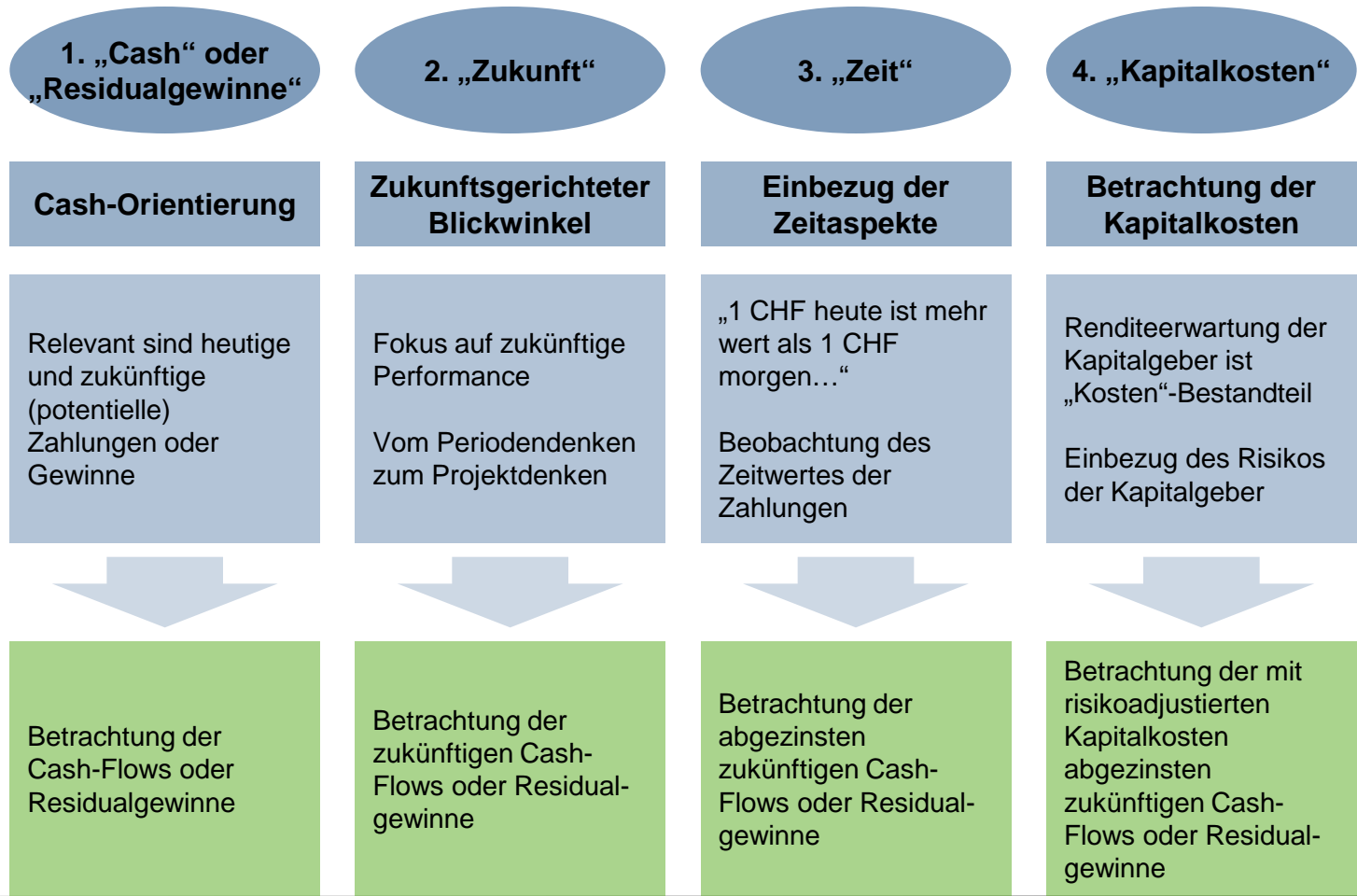


Quelle: J. Weber/B. Radtke/U. Schäffer: Erfahrungen mit der Balanced Scorecard, Reihe Advanced Controlling, Bd. 19. WHU Koblenz 2001, S.27.

# Grundelemente zum Verständnis wertorientierter Konzept



## Merkmale von wertorientierten Kennzahlen

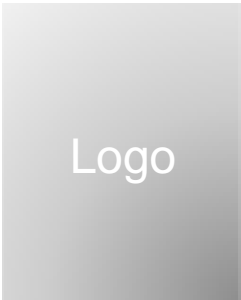


# Überblick über die wichtigsten Varianten des Value-based-Management

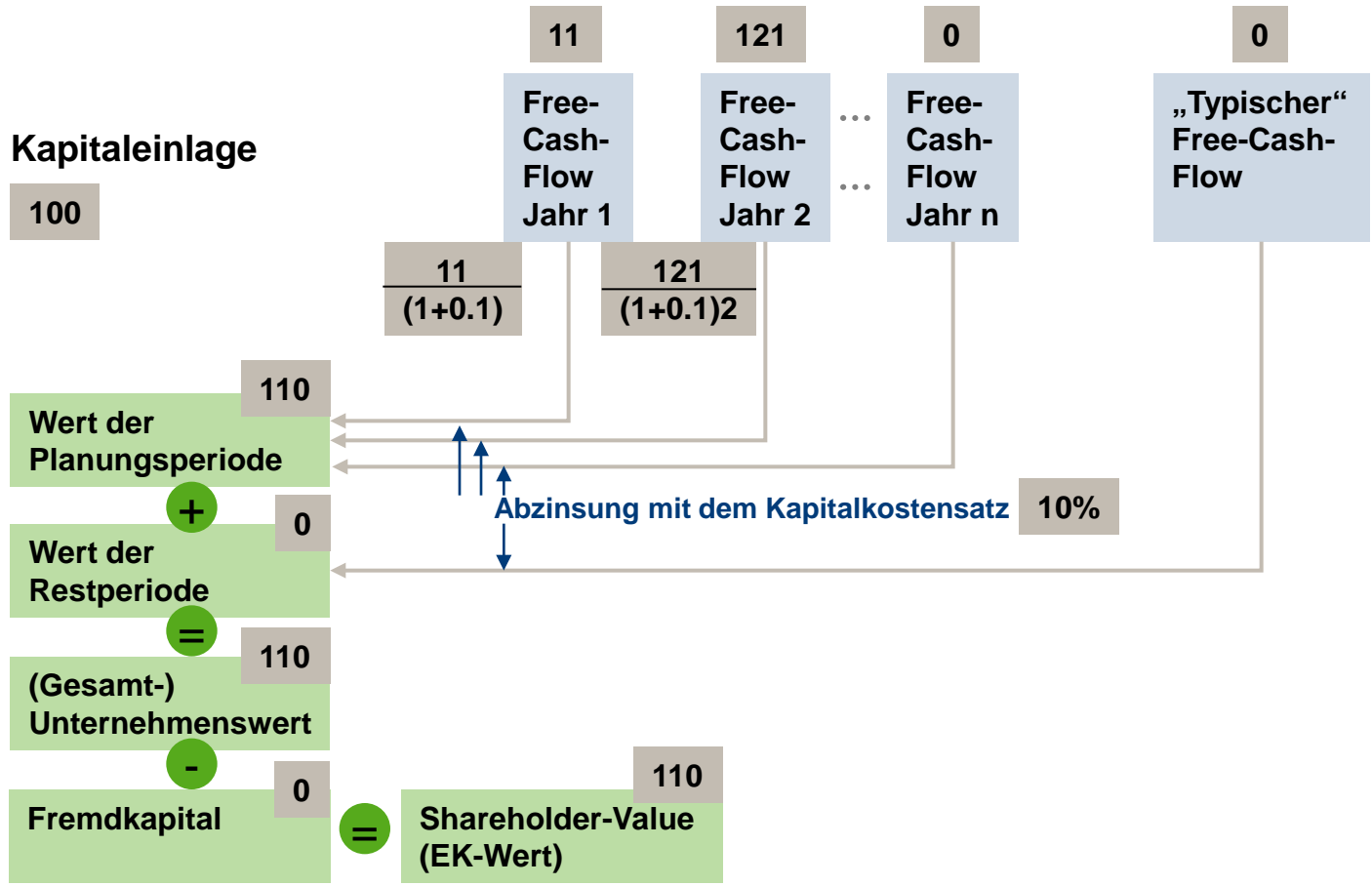
Logo

Discounted-Cash-Flow-Konzept nach Rapport	Discounted-Cash-Flow-Konzept nach Copeland et al (McKinsey)	Economic-Value-Added-Konzept nach Stern/Stewart (Stern/Stewart)	Cash-Flow-Return-on Investment-Konzept nach Boston Consulting Group
<p><b>Methodik:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Unterteilung in Plan- und Restperiode</li> <li>• Explizite Cash-Flow-Planung in der Planperiode</li> <li>• Ableitung der Free-Cash-Flows aus Wertgeneratoren-Formel</li> <li>• „Ewige Rente“ in der Restperiode</li> <li>• Ableitung des Shareholder-Value aus dem Gesamtwert</li> <li>• Kapitalkosten: Kapitalmarktorientiert</li> </ul>	<p><b>Methodik:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Unterteilung in Plan- und Restperiode</li> <li>• Explizite Cash-Flow-Planung in der Planperiode</li> <li>• Abteilung der Free-Cash-Flows aus Planbilanzen</li> <li>• Zumeist „Ewige Rente“ in der Restperiode</li> <li>• Abheilung der Shareholder-Value aus dem Gesamtwert</li> <li>• Kapitalkosten: Kapitalmarktorientiert</li> </ul>	<p><b>Methodik:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Übergewinnformel als Basis: <math>EVA = \text{Rendite} - WACC) \times \text{eingesetztes Kapital}</math></li> <li>• <math>WACC = \text{gewichteter Kapitalkostensatz}</math></li> <li>• Abzinsung der EVA analog zur DCF-Methode möglich</li> <li>• Verbindung zum Kapitalmarkt durch MVA (Market-Value-Added)</li> <li>• Direkte Ableitung des Shareholder-Value</li> <li>• Kapitalkosten: Kapitalmarktorientiert</li> </ul>	<p><b>Methodik:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cashbasierte Rentabilitätskennzahl (CFROI = <math>(\text{Brutto Cash-Flow} - \text{Ökonom. Abschreibung}) / \text{Bruttoinvestition}</math>)</li> <li>• Cash Value Added (CVA) = <math>(CFROI - WACC) \times \text{Bruttoinvestition}</math> oder:</li> <li>• <math>CVA = \text{Brutto Cash-Flow} - \text{Ökonom. Abschreibung} - \text{Capital Charge}</math></li> <li>• Kapitalkosten: Kapitalmarktorientiert</li> </ul>
<p>Literatur: Rappaport, A.: Shareholder Value“, Stuttgart 1994</p>	<p>Literatur: Copeland, T./Koller, T./Murrin, J.: „(Unternehmenswert“, Frankfurt 1993</p>	<p>Literatur: Stewart, G.B.: „The Quest for Value“, New York 1991</p>	<p>Literatur: Stelter, D.: „Wertorientierte Anreizsysteme“, in: Bühler/Siegert (Hrsg.): Unternehmenssteuerung und Anreizsysteme, Stuttgart 1999, S. 207-241</p>

# Vorwärtsgerichtete Sichtweise: Die Discount-Cash-Flow-Methode



Betrachtungszeitpunkt	Planungsperiode	Restperiode
-----------------------	-----------------	-------------



# Die Periodensichtweise: Grundlegende Gleichungen des EVA®-Konzepts

Logo

## Kapitalintensive Unternehmen

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \cdot \text{IC}$$

$$= \left( \frac{\text{NOPAT}}{\text{IC}} - \text{WACC} \right) \cdot \text{IC}$$

$$= (\text{ROIC} - \text{WACC}) \cdot \text{IC}$$

## Personalintensive Unternehmen

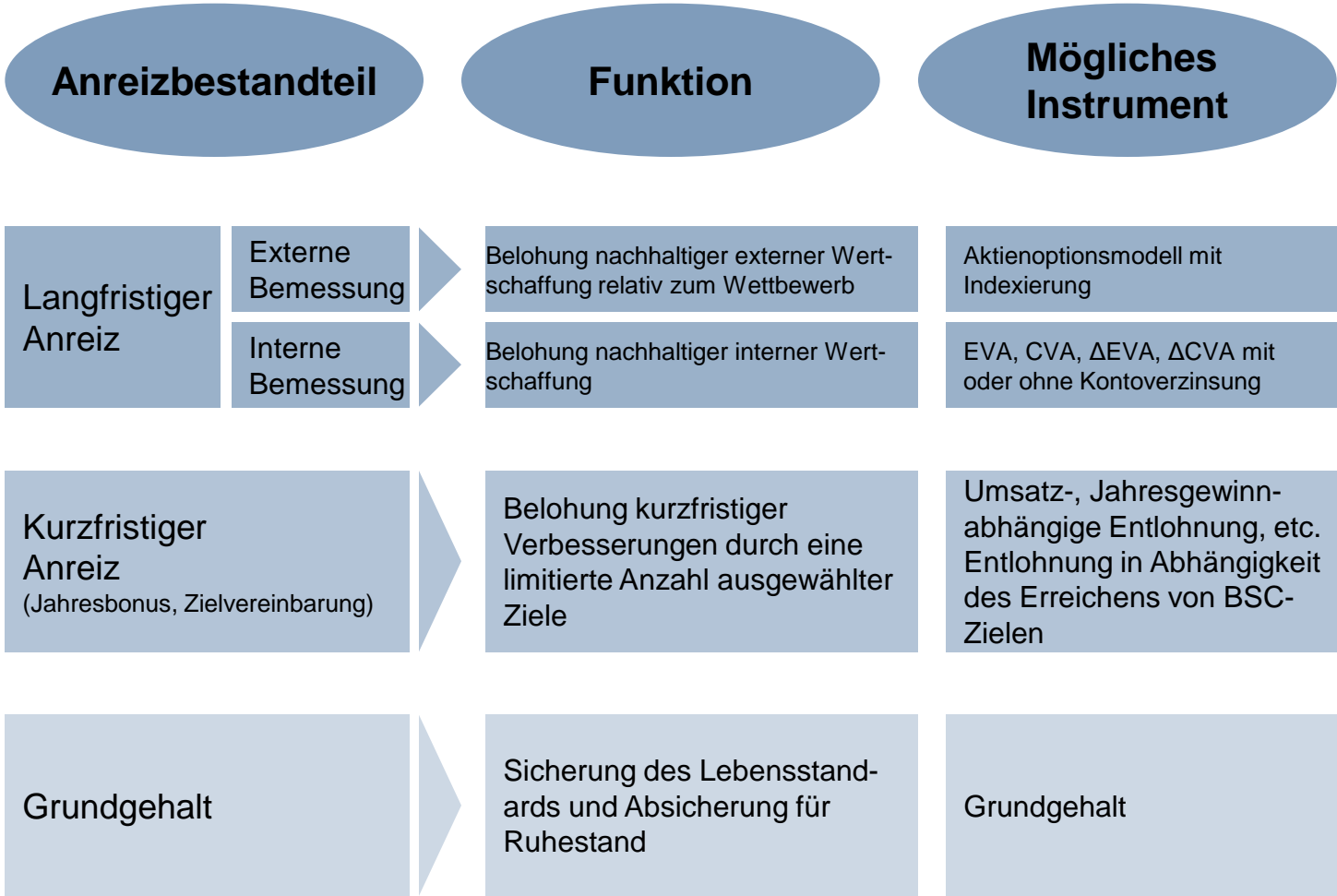
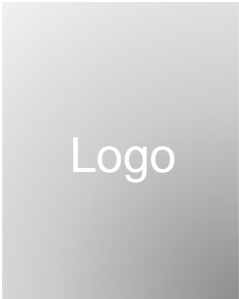
$$\text{EVA} = \left( \frac{\text{U} - \text{MK} - \text{A} - \text{T} - (\text{WACC} \cdot \text{IC})}{\text{P}} - \text{DPK} \right) \cdot \text{P}$$

$$= (\text{ROP} - \text{DPK}) \cdot \text{P}$$

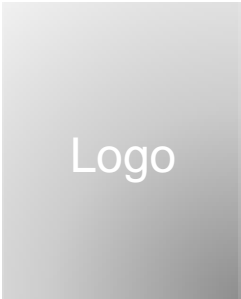
## Legende

<b>EVA</b>	Economic Value Added
<b>NOPAT</b>	Net Operating Profit After Tax
<b>WACC</b>	Weighted Average Cost of Capital
<b>IC</b>	Invested Capital
<b>ROIC</b>	Return on Invested Capital
<b>U</b>	Umsatz
<b>MK</b>	Materialkosten
<b>A</b>	Abschreibungen
<b>T</b>	Taxes (Steuern auf das operative Ergebnis)
<b>DPK</b>	Durchschnittliche Personalkosten je Mitarbeiter/in
<b>P</b>	Personalbestand
<b>ROP</b>	Return (vor Personalkosten) je Mitarbeiter/in

# Wertorientierte Steuerung muss in ein Anreizsystem eingebettet sein



# Problem des ungeduldigen Managements führt zu Vorteilen des EVA als Performancemass



- ▶ Management scheidet nach  $t=0$  aus
- ▶ Ausscheidendes Management kann nicht an den Überschüssen nachfolgender Perioden gemessen und beteiligt werden

## Beispiel A

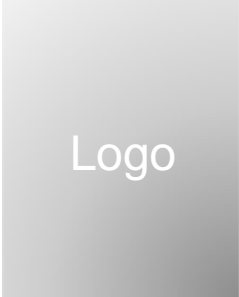
WACC = 10%	Periode	
	t = 0	t = 1
Cash Flow Alt-Invest.	1000	1000
Cash Flow Neu-Invest.	-100	+200
EVA Alt-Invest	1000	1000
EVA Neu-Invest	0	$+200 - 100 - 10 = 90$

Nur EVA sichert Durchführung der werterhöhenden zusätzlichen Investition

## Beispiel A

WACC = 10%	Periode	
	t = 0	t = 1
Cash Flow Alt-Invest.	1000	1000
Cash Flow Neu-Invest.	+ 90	-110
EVA Alt-Invest	1000	1000
EVA Neu-Invest	$+ 90 - 100 = - 10$	0

Nur EVA (Rückstellung) verhindert Durchführung der wertvernichtenden Investition



# EVA-Bonusformel mit Zielbonus und Zielerfolg: Bonus darf weder nach oben noch nach unten begrenzt werden!

$$\begin{aligned} \text{Bonus} &= \text{Zielbonus} + b \cdot (\text{EVA} - \text{Zielerfolg}) \\ &= \text{Zielbonus} - b \cdot \text{Zielerfolg} + b \cdot \text{EVA} \end{aligned}$$

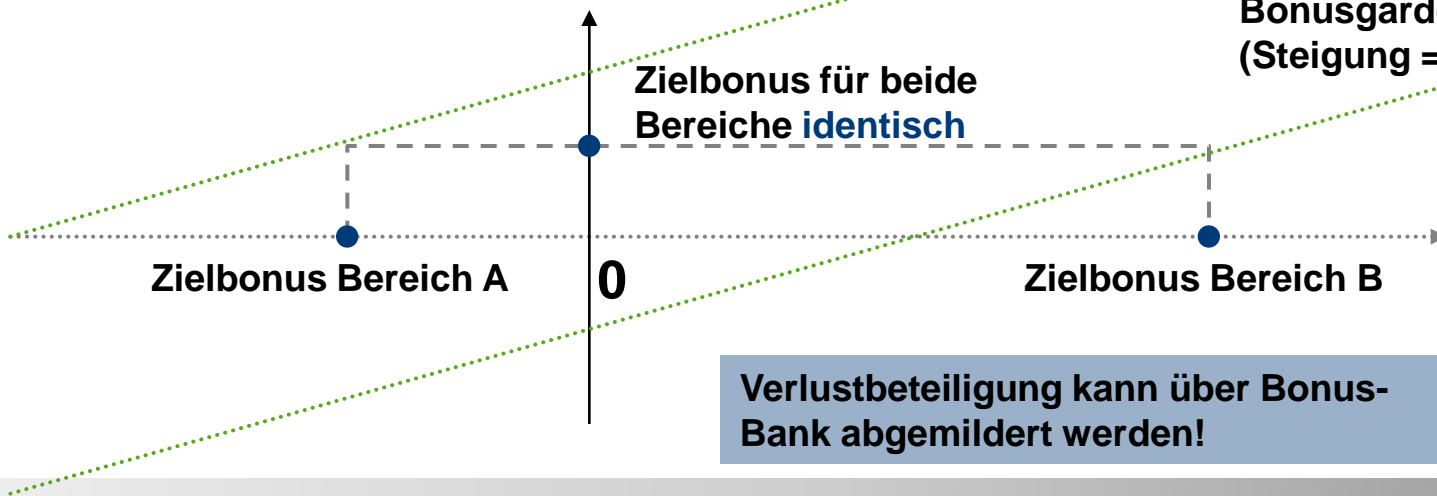
= fixer Bonus

Entscheidet über Höhe des Bonus, aber irrelevant für Anreiz

Entscheidet über Anreiz des Managements

Bonusgarde Bereich A (Steigung = b)

Bonusgarde Bereich B (Steigung = b)





# Die Verlustbeteiligung kann durch Einführung einer Bonusbank abgemildert werden!

