

## Inhaltsübersicht

Inhaltsübersicht .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	VIII
Abbildungsverzeichnis .....	XVIII
Verzeichnis der verwendeten Abkürzungen .....	XXIII
I Einführung .....	1
II Akquisition .....	93
III Integration .....	233
IV Laufendes Beteiligungscontrolling .....	309
V Desinvestition .....	453
VI Wertorientiertes Beteiligungscontrolling .....	487
VII Internationale Aspekte .....	601
VIII Organisation des Beteiligungscontrollings .....	661
Literaturverzeichnis .....	XXVII
Stichwortverzeichnis .....	LXVII

## **Inhaltsverzeichnis**

Vorwort .....	V
Inhaltsübersicht .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	VIII
Abbildungsverzeichnis .....	XVIII
Verzeichnis der verwendeten Abkürzungen.....	XXIII
<b>I Einführung .....</b>	<b>1</b>
1. Grundlegung.....	1
1.1 Literaturüberblick .....	1
1.2 Gang der Untersuchung .....	2
2. Der Begriff der Beteiligung .....	3
2.1 Relevanz des Beteiligungsbegriffs .....	3
2.2 Juristischer Beteiligungsbegriff .....	5
2.3 Betriebswirtschaftliche Beteiligungsbegriffe .....	7
2.4 Beteiligungslebenszyklus.....	8
3. Rechtliche Rahmenbedingungen.....	11
3.1 Offene und stille Beteiligung.....	12
3.2 Beteiligungsquoten.....	13
3.3 Gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen .....	15
3.3.1 Rechte und Pflichten der Gesellschafter .....	16
3.3.1.1 Rechte der Gesellschafter .....	16
3.3.1.2 Pflichten der Gesellschafter .....	18
3.3.1.3 Gesellschafter-Fremdfinanzierung .....	20
3.3.1.4 Durchgriffsbetrachtungen .....	21
3.3.2 Aktienrechtlicher Konzernbegriff und dessen Folgen .....	22
3.3.2.1 Faktischer Konzern .....	26
3.3.2.2 Vertragskonzern.....	27
3.3.2.3 Eingliederungskonzern.....	28
3.3.2.4 Gesellschafterausschluss und Squeeze-out.....	29
3.4 Steuerrechtliche Rahmenbedingungen.....	31
3.4.1 Besteuerung von periodischen Geschäftsfällen .....	31
3.4.1.1 Grundregelungen .....	32
3.4.1.2 Zinsschranke .....	36
3.4.1.3 Organschaften .....	38
3.4.2 Besteuerung der aperiodischen Geschäftsfälle.....	42
4. Ökonomische Rahmenbedingungen.....	45

4.1	Transaktionskostenbezogener Ansatz .....	45
4.2	Zentrifugalkräfte und Principal-Agent-Konflikt.....	51
4.3	Duale Ausrichtung des Controllings von Beteiligungen .....	54
4.4	Koordination von Beteiligungen .....	56
4.4.1	Instrumente der Koordination.....	57
4.4.2	Dimensionen der Koordination.....	58
4.4.3	Organisationsformen der Koordination.....	59
4.5	Konflikt zwischen Koordination und Erfolgsermittlung.....	66
5.	Eigenständiges Beteiligungscontrolling.....	68
5.1	Anforderungen an das Controlling von Beteiligungen .....	68
5.2	Notwendigkeit eines Beteiligungscontrollings .....	77
6.	Begriff des Beteiligungscontrollings .....	79
6.1	Begriffsdefinition.....	79
6.2	Abgrenzung.....	80
6.2.1	Beteiligungs- und Konzerncontrolling .....	80
6.2.2	Aufgaben des Beteiligungscontrollings .....	82
6.2.2.1	Übergeordnete Aufgaben .....	82
6.2.2.2	Prozessbezogene und -übergreifende Aufgaben .....	83
6.2.3	Steuerungsaufgabe des Beteiligungscontrollings .....	86
6.3	Dimensionen des Beteiligungscontrollings .....	86
6.3.1	Strategisches und operatives Beteiligungscontrolling.....	87
6.3.2	Differenzierung und Standardisierung .....	88
6.3.3	Anwendungsbereich des Beteiligungscontrollings.....	89
7.	Darstellung des Beteiligungscontrollings .....	91
	Literaturempfehlungen .....	92
<b>II Akquisition.....</b>		<b>93</b>
1.	Die Akquisition im Beteiligungslebenszyklus .....	93
2.	Akquisitionsstrategien.....	93
2.1	Strategieentwicklung im Konzern .....	93
2.1.1	Strategien der Holding und der Beteiligungen .....	93
2.1.2	Strategieentwicklung in den Beteiligungen .....	94
2.2	Die Holding-Strategie .....	100
2.3	Arten von Akquisitionen .....	111
2.4	Ziele von Akquisitionen .....	112
2.4.1	Ziele von Akquisitionen im Überblick .....	113
2.4.2	Monopolistische oder unternehmensspezifische Vorteile.....	114
2.4.3	Erzielung von Synergien .....	115
2.4.4	Ausnutzung asymmetrischer Information.....	121

## Inhaltsverzeichnis

---

2.4.5	Flexibilität durch rein strategische Investitionen .....	122
2.4.6	Defension (Verteidigung eigener Positionen) .....	124
2.4.7	Individuelle Zielsetzungen.....	127
2.4.8	Störfaktoren (Hybris des Managements) .....	128
3.	Phasen der Akquisition .....	129
3.1	Phase der Analyse und Vorbereitung .....	131
3.2	Suche und Vorauswahl .....	133
3.3	Kontaktaufnahme .....	137
3.4	Beurteilung und Bewertung .....	139
3.4.1	Abschluss eines „Confidentiality Agreement“ .....	139
3.4.2	Abgabe eines „Letter of Intent“ .....	140
3.4.3	Durchführung einer „Due Diligence“ .....	141
3.4.3.1	Zum Inhalt einer Due Diligence .....	141
3.4.3.2	Ziele einer Due Diligence .....	142
3.4.3.3	Due Diligence-Team .....	145
3.4.3.4	Ablauf der Due Diligence .....	147
3.4.3.5	Einzelne Audits einer Due Diligence .....	150
3.4.3.6	Dokumentation und Berichterstattung .....	165
3.4.4	Bewertung der Akquisition.....	166
3.4.5	Markt für Unternehmensanteile.....	166
3.4.6	Markt für ganze Unternehmen .....	168
3.4.7	Unternehmenswert .....	176
3.4.7.1	Zukunftserfolgswert .....	176
3.4.7.2	Substanzwert .....	213
3.4.7.3	Marktwert .....	218
3.4.8	Bewertungen im Akquisitionsprozess .....	221
3.5	Transaktion .....	222
3.5.1	Vorbereitung der Kaufverhandlungen .....	222
3.5.2	Verhandlungsablauf und Verhandlungsinhalt .....	224
3.5.3	Inhalt des Vertrags .....	227
3.6	„Closing“ – Abschluss der Akquisition.....	230
	Literaturempfehlungen .....	231
<b>III</b>	<b>Integration .....</b>	<b>233</b>
1.	Inhalt und Bedeutung der Integration .....	233
2.	Phase der Integration im Beteiligungslebenszyklus .....	236
3.	Ziele der Integration .....	238
4.	Aufgaben und Instrumente.....	242
4.1	Strategisches Integrationscontrolling .....	242

4.1.1	Aufstellung eines Integrationsteams.....	242
4.1.2	Erkennung und Vermeidung von Integrationsrisiken.....	243
4.1.3	Strategische Kontrolle des Integrationsprozesses.....	245
4.1.4	Ermittlung der Planüberholungsabweichung.....	246
4.1.5	Integrationsplanung .....	248
4.1.5.1	Integrationsgrad und -geschwindigkeit .....	248
4.1.5.2	Erstellung eines Integrationsplans.....	253
4.1.5.3	Einrichtung eines Integrationsberichtswesens .....	274
4.1.5.4	Integration und Beteiligungsphase .....	277
4.2	Operatives Integrations-Controlling .....	281
4.2.1	Kontrolle des Integrationsfortschritts .....	281
4.2.2	Zukunftsorientiertes Rechnungswesen.....	286
4.2.3	Wertorientierte Integrationsabweichung.....	293
4.2.4	Integrations-Dashboard .....	297
4.2.5	Integrationsbezogene Abschlusskontrolle .....	303
4.2.6	Organisatorische Verbindung .....	305
	Literaturempfehlungen .....	308
<b>IV</b>	<b>Laufendes Beteiligungscontrolling .....</b>	<b>309</b>
1.	Grundlagen.....	309
2.	Konzeption des Planungs- und Berichtswesens.....	312
2.1	Planung .....	314
2.1.1	Dimensionen der Planung.....	315
2.1.2	Planungsprozesse .....	319
2.1.2.1	Prämissenermittlung und -festlegung .....	320
2.1.2.2	Strategiebildung und Zielableitung .....	320
2.1.3	Techniken der Abstimmung.....	323
2.1.4	Typische Planungsprobleme.....	325
2.1.5	Budgetierung .....	328
2.1.6	Balanced Scorecard .....	329
2.2	Berichtswesen.....	333
2.2.1	Aufgaben des Berichtswesens .....	333
2.2.2	Berichtsarten .....	335
2.2.3	Standardberichte.....	338
2.2.3.1	Berichtsdimensionen.....	338
2.2.3.2	Aktualität der Berichterstattung.....	341
2.2.3.3	Vergleichsdaten.....	343
2.2.3.4	Quantitative und qualitative Berichtselemente.....	345
2.2.4	Sonderberichte .....	348

## Inhaltsverzeichnis

---

2.2.5	Weiterverarbeitung der Berichte.....	349
2.2.6	Benchmarking.....	351
3.	Planungs- und Berichtsinstrumente .....	356
3.1	Externes Rechnungswesen.....	357
3.1.1	Einzelbilanzierung.....	360
3.1.2	Konzernbilanzierung.....	363
3.1.3	Instrumente des externen Rechnungswesens .....	364
3.1.3.1	Gewinn- und Verlustrechnung .....	365
3.1.3.2	Bilanz .....	368
3.1.3.3	Kapitalflussrechnung .....	368
3.1.3.4	Segmentberichterstattung .....	371
3.1.3.5	Eignung für daseteiligungscontrolling .....	372
3.2	Internes Rechnungswesen.....	377
3.2.1	Integrierte Kosten- und Leistungsrechnung.....	378
3.2.2	Investitionscontrolling .....	383
3.3	Abgeleitete Kennzahlen .....	385
3.3.1	Rentabilitäten.....	387
3.3.1.1	Return on Investment.....	387
3.3.1.2	Eigenkapitalrentabilität .....	389
3.3.1.3	Gesamtkapitalrentabilität.....	390
3.3.1.4	Umsatzrentabilität .....	391
3.3.1.5	Weitere Rentabilitätsgrößen.....	392
3.3.2	Weitere abgeleitete Kennzahlen.....	393
4.	Verrechnungspreise .....	394
4.1	Funktionen der Verrechnungspreisbestimmung.....	394
4.1.1	Interne Funktionen.....	395
4.1.2	Externe Funktionen.....	397
4.1.3	Funktionen von Transferpreisen .....	398
4.1.4	Prinzip des Fremdvergleichs .....	399
4.2	Methoden der Verrechnungspreisbestimmung .....	401
4.2.1	Preisbezogene Methoden.....	402
4.2.1.1	Preisvergleichsmethode .....	403
4.2.1.2	Wiederverkaufspreismethode.....	405
4.2.1.3	Bewertung .....	405
4.2.2	Kostenbezogene Methoden.....	406
4.2.2.1	Vollkostenansätze .....	409
4.2.2.2	Grenzkostenansätze .....	410
4.2.2.3	Kostenaufschlagsmethode .....	411

4.2.2.4	Bewertung .....	411
4.2.3	Gewinnbezogene Methoden.....	412
4.2.4	Sonstige Verrechnungspreise .....	414
4.2.4.1	Nutzenorientierte Verrechnungspreise .....	414
4.2.4.2	Verhandlungslösungen.....	415
4.2.4.3	Duale Verrechnungspreise .....	417
4.3	Verrechnungspreise für Leistungen der Zentrale.....	417
4.4	Verrechnungspreise in der Praxis .....	419
4.5	Gestaltungsempfehlung.....	419
4.5.1	Geschäftsfalltypisierung .....	420
4.5.2	Primat der Erfolgsermittlung.....	421
5.	Weitere Koordinationsinstrumente .....	423
5.1	Anreiz- und Vergütungssysteme .....	423
5.1.1	Anforderungen .....	425
5.1.2	Vereinbarung von Erfolgsvorgaben.....	426
5.1.3	Koordination der Investitionsbudgets .....	429
5.1.4	Erweiterungen.....	432
5.1.5	Bewertung.....	433
5.2	Personelle Koordination.....	434
5.3	Risiko-Controlling .....	438
5.4	Mögliche Ergänzungen .....	441
6.	Finanzcontrolling .....	443
6.1	Strategisches Finanzcontrolling.....	444
6.2	Operatives Finanzcontrolling .....	445
6.2.1	Cash Pooling .....	446
6.2.2	Netting .....	449
	Literaturempfehlungen .....	452
	<b>V Desinvestition .....</b>	<b>453</b>
1.	„Desinvestition“ im Leben einer Beteiligung .....	453
2.	Konzepte für die Desinvestition .....	455
2.1	Überblick .....	455
2.2	Konzepte mit Erhalt des Desinvestitionsobjekts .....	456
2.2.1	Sell-off (Verkauf).....	456
2.2.2	Spin-off .....	458
2.2.3	Split-off .....	459
2.2.4	Equity Carve-out .....	460
2.2.5	Subsidiary IPO (Initial Public Offering) .....	462
2.2.6	Split-up.....	463

## Inhaltsverzeichnis

2.2.7	Tracking Stocks.....	464
2.2.8	Joint Venture .....	466
2.3	Konzepte ohne Erhalt des Desinvestitionsobjekts.....	467
2.3.1	Stilllegung.....	467
2.3.2	Liquidation.....	468
3.	Der Prozess der Desinvestition .....	469
3.1	Prozessauslöser.....	469
3.2	Analyse der Handlungsmöglichkeit Desinvestition .....	471
3.3	Bewertung und Entscheidung .....	472
3.4	Umsetzung des Desinvestitions-Plans.....	479
3.4.1	Suche nach Investoren .....	479
3.4.2	Interne und externe Kommunikation .....	481
3.4.3	Kontaktaufnahme, Information, Vertrag.....	482
3.5	Erfolgskontrollen zur Desinvestition .....	483
	Literaturempfehlungen .....	485
<b>VI</b>	<b>Wertorientiertes Beteiligungscontrolling .....</b>	<b>487</b>
1.	Grundlagen.....	487
2.	Spezielle Anforderungen .....	489
3.	Unternehmensbewertungskonzepte .....	492
3.1	Betriebswirtschaftliche Unternehmensbewertung .....	493
3.2	Wirtschaftsprüfer-Methoden (WP-Methoden).....	495
3.3	DCF-Verfahren.....	497
3.3.1	Equity-Ansatz.....	498
3.3.2	Entity-Ansätze.....	502
3.4	Eignung für das Beteiligungscontrolling .....	504
4.	Prämisse der Wertadditivität .....	509
5.	Bewertungskomponenten .....	514
5.1	Cash Flow .....	514
5.1.1	Cash Flow-Berechnung und -Abgrenzung .....	514
5.1.2	Beurteilungsebene.....	519
5.2	Kapitalkosten und Kapitalquoten .....	523
5.2.1	Fremdkapitalkosten.....	524
5.2.2	Behandlung des Eigenkapitals.....	526
5.2.2.1	Beteiligungsspezifische Eigenkapitalkosten.....	526
5.2.2.2	Bestimmung der Kapitalkosten.....	528
5.3	Weitere Bewertungsaspekte.....	536
5.3.1	Gebundenes Kapital .....	536
5.3.2	Berücksichtigung von Steuern .....	537



5.3.3	Bewertung der Zentrale .....	538
5.4	Gestaltungsempfehlung.....	540
6.	Zentrale Instrumente .....	544
6.1	Wertorientierte Rentabilitätsmessung .....	544
6.2	Strategisches wertorientiertes Beteiligungscontrolling.....	546
6.2.1	BCG-Marktanteils-Marktwachstums-Portfolio .....	548
6.2.2	Marakon Profitability Matrix .....	549
6.2.3	Leaning Brick Pile.....	551
6.2.4	Wertorientierte Rentabilitäts-Liquiditäts-Matrix .....	552
6.2.5	KPMG-Beteiligungsportfolio .....	553
6.3	Performancemessung .....	555
6.3.1	Economic Value Added®.....	556
6.3.2	Earnings less Riskfree Interest Charge®.....	562
6.3.3	Cash Flow Return on Investment.....	565
6.3.4	Bewertung der Performance-Maße .....	572
6.4	Projektstandsrechnung .....	575
6.4.1	Grundmodell .....	575
6.4.2	Desinvestitionskalkül und Neubewertung .....	580
6.4.3	Wertorientierte Erweiterung.....	582
6.4.4	Beurteilung der Projektstandsrechnung.....	585
6.5	Wertorientierte Kontrolle .....	586
6.6	Erweiterungen des wertorientierten Controllings.....	590
6.6.1	Erweiterungen auf zentraler Ebene .....	590
6.6.2	Operationalisierung .....	592
6.6.3	Real-Optionen .....	594
7.	Zusammenfassung.....	596
	Literaturempfehlungen .....	599
<b>VII</b>	<b>Internationale Aspekte .....</b>	<b>601</b>
1.	Einleitung und Grundlagen .....	601
1.1	Formen des internationalen Engagements .....	602
1.1.1	Stufen der Internationalisierung .....	602
1.1.2	Koordinationsorientierte Analyse .....	604
1.2	Phasenübergreifende Bedeutung und Überblick.....	606
2.	Unterschiedliche Datengrundlagen.....	608
2.1	Externes Rechnungswesen .....	609
2.2	Internes Rechnungswesen .....	611
2.3	Gestaltungsempfehlung.....	613
3.	Umgang mit Fremdwährungen .....	615

## Inhaltsverzeichnis

---

3.1	Wechselkursrisiken .....	615
3.2	Fremdwährungen im externen Rechnungswesen .....	617
3.2.1	Fremdwährungsumrechnung nach HGB .....	618
3.2.2	Fremdwährungsumrechnung nach IFRS .....	620
3.2.3	Gestaltungsempfehlung .....	622
3.3	Fremdwährungen im Planungs und Berichtswesen .....	625
3.4	Fremdwährungen in der Unternehmensbewertung .....	630
3.5	Währungsumrechnung bei Hochinflation .....	634
4.	Berücksichtigung von Länderrisiken .....	637
4.1	Wirtschaftliche Länderrisiken .....	639
4.2	Umgang mit politischen Länderrisiken .....	640
4.2.1	Rating und Zinsaufschlag (Spread-Methode) .....	641
4.2.2	Approximation durch Länderrisikoanalysen .....	644
4.2.3	Versicherung politischer Länderrisiken .....	646
4.2.4	Gestaltungsempfehlung .....	649
5.	Kulturelle Einflüsse .....	651
5.1	Kultur-Dimensionen und kulturelle Distanz .....	651
5.2	Auswirkungen auf das Beteiligungscontrolling .....	653
6.	Bewertung ausländischer Beteiligungen .....	658
	Literaturempfehlungen .....	660
	<b>VIII Organisation des Beteiligungscontrollings .....</b>	<b>661</b>
1.	Einleitung .....	661
2.	Aufbauorganisation .....	661
2.1	Zentrales Beteiligungscontrolling .....	662
2.1.1	Institutionalisierung .....	662
2.1.2	Stellen-Organisation .....	664
2.1.3	Hierarchische Position .....	667
2.1.3.1	Controllingspezifische Determinanten .....	669
2.1.3.2	Gruppenspezifische Determinanten .....	670
2.1.3.3	Gestaltungsempfehlung .....	672
2.2	Dezentrales Beteiligungscontrolling .....	672
2.3	Verhältnis der zentralen zur dezentralen Ebene .....	675
2.3.1	Zentralisation .....	676
2.3.2	Dezentralisation .....	676
2.3.3	Dotted-Line-Prinzip .....	677
2.3.4	Umgekehrtes DLP und Doppelunterstellung .....	678
2.3.5	Varianten des Dotted-Line-Prinzips .....	679
2.3.6	Gestaltungsempfehlung .....	680

2.4	Träger des Beteiligungscontrollings .....	681
2.4.1	Beteiligungslebenszyklusbezogene Betrachtung .....	682
2.4.2	Arbeitsgruppen.....	684
3.	Ablauforganisation .....	687
4.	Personelle Anforderungen.....	691
4.1.1	Anforderungen in fachlicher Hinsicht.....	691
4.1.2	Anforderungen in persönlicher Hinsicht.....	692
4.1.3	Rollenverständnisse des Beteiligungscontrollers.....	692
	Literaturempfehlungen .....	694
	Literaturverzeichnis .....	XXVII
	Stichwortverzeichnis .....	LXVII