

Wertorientierte Steuerung des Finanzbereichs bei BSH

Kai Schrickel

Stefan Heppelmann

Oliver Ruß



Kai Schrickel,
Head of Corporate
Finance bei BSH



Stefan Heppelmann,
Project Manager bei
Stern Stewart & Co



Dr. Oliver Ruß,
Senior Analyst bei
Stern Stewart & Co

Die Organisation und Steuerung des Finanzbereiches und des Treasury-Managements eines europaweit tätigen Konzerns im Sinne der Wertsteigerung am Beispiel der BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH

Die BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH ist mit einem Umsatz von 6 Mrd. Euro und mehr als 35.000 Mitarbeitern weltweit der führende europäische Hersteller von Hausgeräten. Neben den Hauptmarken „Bosch“ und „Siemens“ gehören verschiedene Spezial- und Regionalmarken zum Markenportfolio von BSH.

BSH bekennt sich zur Zielsetzung der Steigerung des Unternehmenswerts. Das Führungssystem für die operativen Bereiche der BSH ist konsequent auf die Wertsteigerung ausgerichtet worden. Die Steuerung der sechs Produktbereiche erfolgt nach dem GWB (Geschäftwertbeitrag) analog zum Konzept des EVA[®] (Economic Value Added).¹⁾ Sämtliche strategischen und operativen Entscheidungen der Produktbereiche werden nach ihrem Einfluss auf den Wertbeitrag beurteilt. Auch die Höhe der Vergütung aller Führungskräfte ist abhängig von der erzielten Wertschaffung.

Der Zentralbereich „Finanzen“ von BSH ist konzernweit zuständig für Cash-, Devisen- und Zinsmanagement sowie konzerninterne Finanzierung, externe Refinanzierung, Spezialfondsmanagement und Treas-

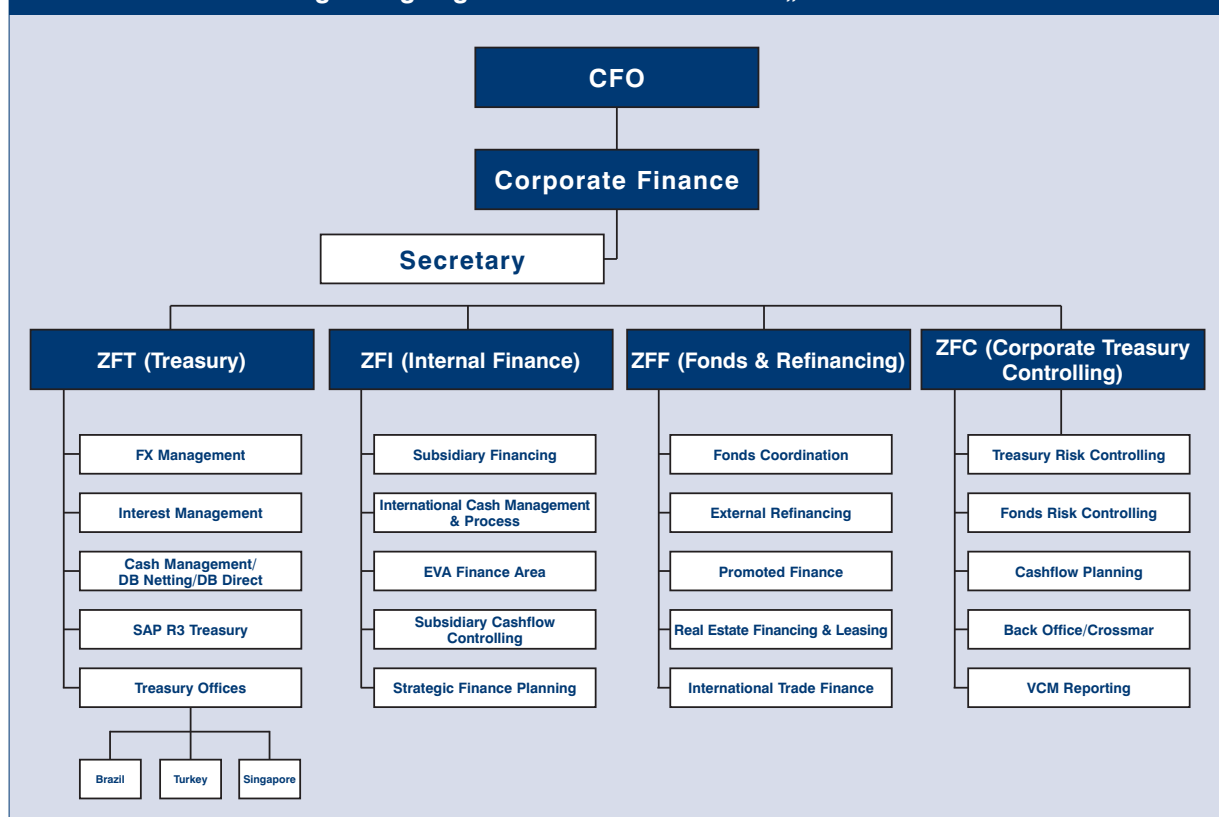
ury-Controlling. Der Finanzbereich der BSH berichtet direkt an die Geschäftsführung und ist wie in Abbildung 1 ersichtlich organisiert. Der Finanzbereich der BSH ist für erhebliche Finanzvolumina verantwortlich und beeinflusst durch seine Aktivitäten maßgeblich die Wertschaffung im Konzern. In diesem Sinne ist das Treasury innerhalb des Finanzbereichs von BSH verantwortlich. Das Treasury Center München steuert das konzernweite Cash-, Devisen- und Zinsmanagement und ist unter Einschaltung der zugeordneten Treasury Offices in São Paulo, Istanbul und Singapur für alle Treasury-Geschäfte mit Externen (Banken) verantwortlich. Aufgrund des erheblichen Werteinflusses soll zukünftig auch der Finanzbereich auf die Maxime der Wertschaffung ausgerichtet werden.

Wertorientiertes Steuersystem

Inhalt eines gemeinsamen Projektes mit Stern Stewart & Co. war sowohl die Konzeptentwicklung als auch die Umsetzung eines wertorientierten Steuerungssystem für den Finanzbereich. Bei einem wertorientierten Steuerungssystem werden sämtliche Aktivitäten auf ihren Wertschaffungsbeitrag hin untersucht und der gesamte Finanzbereich konsequent auf die Maxime der Wertschaffung ausgerichtet. Ein wertorientiertes Steuerungssystem soll Werttransparenz und eine wertorientierte Perfor-

¹⁾ EVA ist ein eingetragenes Warenzeichen von Stern Stewart & Co.

Abbildung 1: Organigramm des Zentralbereich „Finanzen“ von BSH



mance-Beurteilung ermöglichen. Gleichzeitig sollen Anreize für ein aus Konzernsicht wertsteigerndes Entscheidungsverhalten im Finanzbereich geschaffen werden.

Zuvor wurde die Performance des Finanzbereichs von BSH vorwiegend am Finanzergebnis gemessen. Eine bloße Verwendung des Finanzergebnisses zur Performance-Beurteilung ist jedoch nicht unproblematisch. Zahlreiche für den Gesamtkonzern wertschaffende Aktivitäten des Finanzbereichs – wie z. B. Sicherstellung der Liquidität, Finanzierung der Landesgesellschaften oder Reduzierung der Kosten des Zahlungsverkehrs – werden nicht berücksichtigt. Darüber hinaus kann eine Zielsetzung der Steigerung des Finanzergebnisses zu Fehlsteuerungen führen. Beispielsweise ist eine Erhöhung der Finanzerträge durch eine risikoreichere Anlagepolitik möglich, was jedoch aus Konzernsicht möglicherweise suboptimal ist. Ein Steuerungskonzept sollte zugleich prinzipiell auf die Zielsetzung der zu steuernden Einheit zu-

geschnitten sein. In diesem Sinne wurden in Workshops die einzelnen Aktivitäten des Finanzbereichs von BSH auf ihre Zielsetzung und Wertschaffung aus einer Konzernperspektive analysiert. Dabei wurde insbesondere hinterfragt, ob eine Ertrags- oder eine Service-Orientierung eine sinnvolle Zielsetzung ist. Ertragsorientierte Aktivitäten benötigen eine deutlich unterschiedliche Steuerungskonzeption gegenüber serviceorientierten Aktivitäten (Abbildung 2).

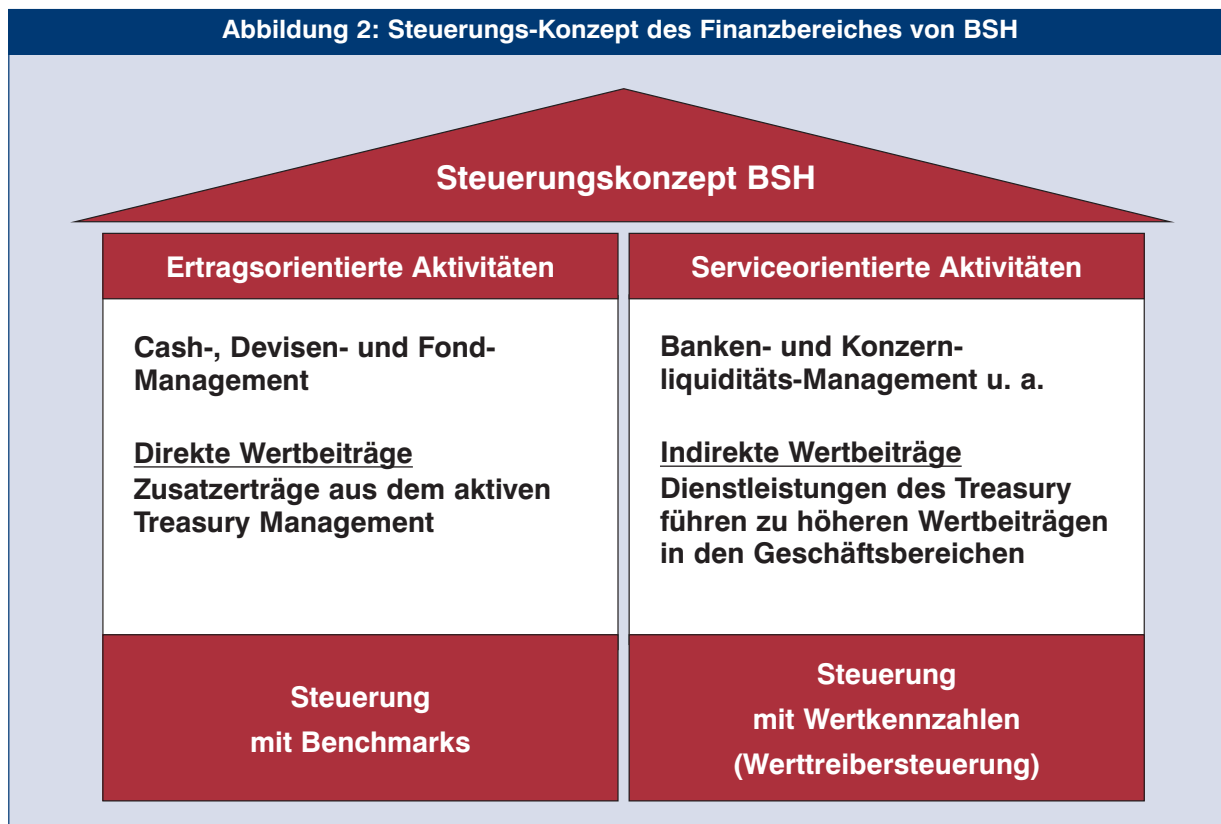
Zuordnung von Aktivitäten

Den ertragsorientierten Aktivitäten wurden bei BSH das Cash-, Devisen-, und Fonds-Management zugeordnet. Dabei ist allerdings die Rahmenbedingung zu berücksichtigen, dass das Treasury der BSH nicht aktiv Risikopositionen ohne Grundgeschäft eingehen darf. Vielmehr sollen in einem klar vordefinierten Rahmen Zusatzerträge erwirtschaftet werden. Beim überwiegenden Teil der Aktivitäten bei BSH handelt es sich jedoch um Service-

Aufgaben. Zu den serviceorientierten Aktivitäten zählen u. a. Konzern-Cash-Pooling, Konzernnetting, mittel- und langfristige Konzernfinanzierung und internationales Bankmanagement. Insgesamt ist das Treasury von BSH somit weniger als eine ertragsorientierte Inhouse Bank zu sehen, als vielmehr ein Service-Center mit partieller Ergebnisorientierung.

Grundsatz für jeden Performance-Maßstab sollte die Verantwortlichkeit und Beeinflussbarkeit sein. Ein Mitarbeiter sollte grundsätzlich für Sachverhalte verantwortlich gemacht werden, die er auch selbst beeinflussen kann. Kurz- und mittelfristig sind die Finanzergebnisse jedoch von den hohen Volatilitäten an den Finanzmärkten überlagert und weniger von der Treasury-Performance abhängig. Eine Integration des Benchmarks „filtert“ diese Volatilität aus dem Treasury-Ergebnis. Dadurch ist eine jährliche und monatliche Performance-Messung – und damit auch konsistente Steuerung – möglich.

Abbildung 2: Steuerungs-Konzept des Finanzbereiches von BSH



Benchmark-Konzept

Bei BSH wurde im Wesentlichen auf das Benchmark-Konzept zurückgegriffen. Beispielsweise dient bei den kurzfristigen Geldanlagen der Geldmarktsatz als Benchmark. Der Cash-GWB ergibt sich aus der Differenz von erzielten Geldmarkterträgen und Benchmarkertrag. Letzterer berechnet sich aus Multiplikation des EONIA und dem Anlagevolumen. Der Benchmark für langfristige Finanzanlagen setzt sich aus einem Aktien- und Rentenindex zusammen. Dieser reflektiert die langfristige Zielrendite und den strategischen Asset Mix. Bei BSH dienen die Finanzanlagen der Deckung der Pensionsverpflichtungen (Asset Funding der Pensionsverpflichtungen). Daher wurde ausgehend von den Pensionsverpflichtungen – unter Berücksichtigung möglicher Verlustszenarien – eine langfristige Zielrendite und ein stra-

tegischer Asset Mix abgeleitet. Im Devisenmanagement wurden als Benchmark währungs- und zeitkonforme Terminkurse gewählt. Zur Ableitung der Steuerungs-Kennzahlen für die Service-Aktivitäten wurden im Rahmen von Workshops die einzelnen Service-Aktivitäten auf ihren Werteeinfluss hin untersucht. Die Untersuchung des Werteeinflusses erfolgte dabei aus Konzernsicht. Welche Aktivitäten des Finanzbereichs tragen über welche Kanäle zur Wertschaffung des Gesamtkonzerns bei? Im Ergebnis führt bei BSH ein Großteil dieser Aktivitäten zu indirekten Wertbeiträgen. Beispielsweise führt die Einführung eines Nettings oder ein erfolgreiches Bankenmanagement zu einer Reduzierung der Transaktionskosten. Die Transaktionskostensparnisse werden im BSH-Konzern voll an die Landesgesellschaften weitergereicht und führen zu einem höhe-

ren Ausweis von Wertbeiträgen bei den Landesgesellschaften. Bei der Beurteilung der Performance des Finanzbereichs sind solche indirekten Wertbeiträge zu berücksichtigen. Würden sie nicht im Steuerungssystem abgebildet, bestünde die Gefahr, dass diese indirekten Wertbeiträge nicht im Fokus des Finanzmanagements stünden.

Ausgehend von den indirekten Werttreibern und den finanzstrategischen Zielen wurden konkrete Performance-Kennzahlen abgeleitet. Bei Auswahl der Performance-Kennzahlen wurden alternative Kennzahlendefinitionen diskutiert und verschiedene Proberechnungen durchgeführt. Wesentliche Voraussetzung für die Auswahl ist – neben Werttransparenz und Steuerungswirkung – ein vertretbarer Arbeitsaufwand bei der zukünftigen periodischen Bestimmung der Kennzahlen. Auch Überprüfbarkeit und Objektivierbarkeit sind wesentli-

„Die Verwendung des Finanzergebnisses zur Performance-Beurteilung läßt viele wertschaffende Aktivitäten unberücksichtigt.“

Abb. 3: Value Contribution Monitor des Finanzbereiches von BSH



Schritt
pl-
en,
le-
Yr
SH
on
Sfts-
als
fest
ra-
Re-
iel-
alue
e-
n für
ns.
ins-
die
ben
es-
etei-