



Deal: Beteiligungen zwischen Unternehmen bereiten oft mehr Probleme als erwartet.

BETEILIGUNGSMANAGEMENT

Licht im Dunkel der Geflechte

Von Marko Albrecht*

Die gewandelte Rolle des Chief Financial Officer (CFO) in Unternehmen ist ein Lieblingsthema der Experten: Mal wird er vom Aufpasser zum Navigator, mal vom internen Finanzminister zum vertrauensvollen Ratgeber. Unstrittig sind drei Haupttrends.

Zum einen hat sich das regulatorische Umfeld massiv geändert – angefangen von der flächendeckenden Einführung der International Financial Reporting Standards (IFRS) als Rechnungslegungsstandard über Corporate Governance-Themen bis zur jüngsten Verschärfung der Publizitätspflichten durch das «Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz» in Deutschland.

Zweitens unterliegen auch die Verwaltungseinheiten der Konzerne einem Zwang, stetig zu rationalisieren und Prozesse zu verbessern. Mit weniger personellen Ressourcen müssen sie mehr Aufgaben bewältigen. Das führt zu automatisierten Standardprozessen.

Drittens, und an Bedeutung gewinnend, ist die stringente und unabdingbare Orientierung an einem steigenden Unternehmenswert zu nennen. Die Renditeerwartungen der Investoren sind nicht zuletzt durch die stärkere internationale Vergleichbarkeit (Stichwort: IFRS) gestiegen. Als «Chief Value Officer» bringt sich deshalb der CFO (Chief

Financial Officer) heute viel mehr in die unternehmerischen Entscheidungen ein und sucht systematisch nach Wertsteigerungspotentialen in allen Unternehmensbereichen.

«Strategische Entscheidungen durch Analysetools vorbereiten.»

Mit dem Zukauf passender Unternehmen und dem Verkauf nicht profitabler Aktivitäten erhoffen sich die Unternehmen, angestrebte Wachstumsziele schneller erreichen zu können. Der Zwang zum Wachsen wird zunehmend direkt von den Finanzabteilungen getrieben und hatte 2006 ein neues Rekordvolumen bei den Unternehmenstransaktionen zur Folge: Weltweit wurden Unternehmenskäufe im Wert von 4,06 Milliarden US-Dollar angekündigt.

Das führt allerdings zu einer gesteigerten Komplexität innerhalb der oft weitverzweigten Unternehmensgruppen. Zudem gehen Unternehmen in Partnernetzwerken gemeinschaftliche Engagements ein, gliedern Serviceeinheiten als rechtlich selbständige Gesellschaften aus und sichern über Wagnisbeteiligungen Zukunftsmärkte. Der Markteintritt in neue Länder hat ebenfalls häufig direkte Auswirkungen auf die Struktur der Unternehmensgruppe.

«Der Chief Financial Officer agiert in einem regulatorischen Dickicht.»

Im Ergebnis wächst das Beteiligungsgeflecht zu einer kaum zu überblickenden Struktur. Diese muss das Management wie der CFO im Sinne des gesamten Konzerns steuern. Dabei sind die gestiegenen Anforderungen an Transparenz und Rechtskonformität zu beachten. Ein Beispiel: Die seit 20. Januar 2007 in Deutschland gültigen Meldeschwellen nach Wertpapierhandelsgesetz Paragraph 21 liegen bei Stimmrechtsanteilen gestaffelt von 3 bis 75 Prozent. Dies gilt auch bei indirektem Besitz. Wenn ein Tochterunternehmen sich an einem Unternehmen beteiligt, an dem auch der Mutterkonzern Anteile hält, müssen die veränderten Anteile des Mutterkonzerns errechnet werden.

Der CFO agiert in einem regulatorischen Dickicht auf der Basis historisch gewachsener und sich rasch verändernder Strukturen. Er identifiziert die Wachstumstreiber, bereitet strategische Entscheidungen vor und setzt diese operativ um. Ein zentrales Werkzeug ist dabei ein institutionalisiertes, wertorientiertes Beteiligungsmanagement.

Während lange Jahre mit selbstgestrickten Mitteln – von der Excel-Liste über die hauseigene Datenbankanwendung – eher verwaltet wurde, stehen mittlerweile standardisierte IT-Anwendungen zur Verfügung, die wesentlich mehr können. Mit einem automatisierten Meldewesen steigt die Rechtssicherheit und die tägliche Arbeit wird durch zentrale Datenhaltung und Standardprozesse optimiert. Zudem werden strategische Entscheidungen durch Analysetools vorbereitet. So erhält der CFO weitreichende Möglichkeiten, um aktiv und wertorientiert das Beteiligungsportfolio zu steuern. ■

***Der Autor:**



Marko Albrecht ist Vorstand der ZetVisions AG in Heidelberg. Er ist ein führender Experte für Beteiligungsmanagement.

marko.albrecht@zetvisions.de