

12. CIS Controlling Insights Steyr

Kapitalmarktorientierung vs. Wertorientierung – ein Widerspruch? Beteiligungscontrolling bei B&C

Steyr, 22. November 2013

Vertraulich | © B&C Industrieholding GmbH 2013 | Alle Rechte vorbehalten

- 1** Die B&C Industrieholding auf einen Blick
- 2 Erfolgsfaktoren einer Beteiligungsgesellschaft
- 3 Das Risikoprofil einer Beteiligungsgesellschaft
- 4 Anforderungen an die Managementsysteme

Die B&C Industrieholding auf einen Blick

Key Facts B&C Industrieholding

- Die B&C Industrieholding zählt zu Österreichs größten Beteiligungsgesellschaften
- Eigentümer: B&C Privatstiftung
- Fundament ist der Stiftungszweck der B&C Privatstiftung: Förderung des österreichischen Unternehmertums, v.a. mit den eigenen Kernbeteiligungen
- Reinvestition von Dividendenerträgen stiftungszweckkonform in die Förderung bedeutender österreichischer Unternehmen mit vielversprechendem Wachstumspotential und einem robusten Geschäftsmodell
- Kenngößen bisheriger Track Record:
 - Umsatz Wachstum 2005-12: ~10% p.a.
 - EBITDA Wachstum 2005-12: ~20% p.a.
- Management Team mit internationaler Erfahrung und langjähriger Wirtschaftspraxis aus den Bereichen Industrie, Beratung, Wirtschaftsprüfung, Investment Banking

Grundsätze des Beteiligungsansatzes

- Unterstützung erfolgreicher heimischer Industrieunternehmen bei Wachstums- und Entwicklungsvorhaben, insbesondere auch im internationalen Kontext
- Langfristige Ausrichtung ohne Exit-Absicht
- Wertsteigernder Dialog mit Managementteams von Kernbeteiligungen über Wahrnehmung von Beirats- und Aufsichtsrats-Mandaten
- Hierdurch: Stärkung und Absicherung des österreichischen Wirtschaftsstandortes

Kernbeteiligungen der B&C Industrieholding



1) Inklusive Anteile der B&C Iota KG

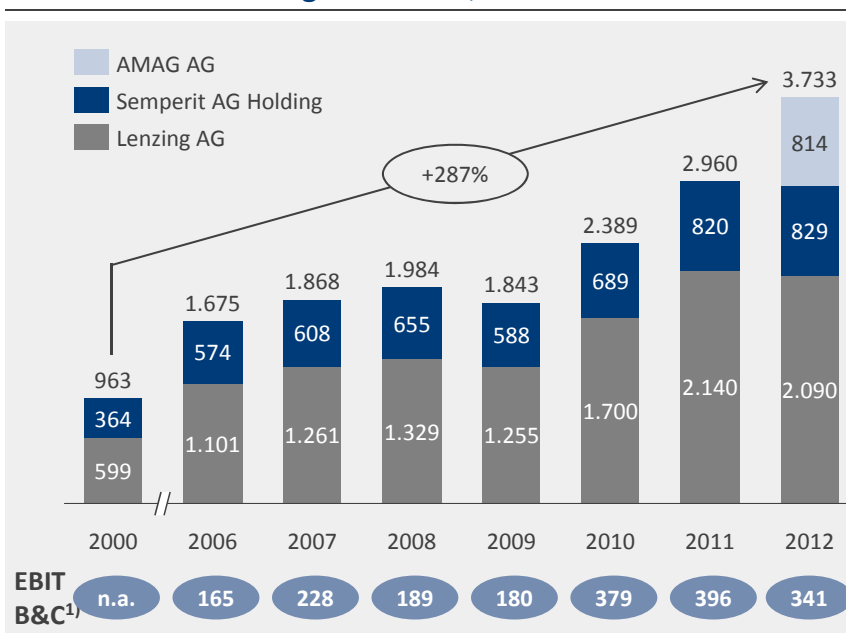
2) Die B&C hält gemeinsam mit Oberbank und AMAG Arbeitnehmer Privatstiftung per 13.08.2013 53,8% der AMAG Aktien

Quelle: B&C

Die B&C Industrieholding auf einen Blick

Seit Übernahme der Managementverantwortung durch die B&C mit Anfang 2001 konnte der Umsatz der Beteiligungen mehr als verdreifacht werden

Umsatzentwicklung 2000–2012, in Mio. EUR



1) Vor Umstrukturierung

Quelle: B&C

Weitere Beteiligungen

Österreichische Lotterien	7,9%
Vamed AG	10,0%
VA Intertrading AG	5,5%

Die B&C Industrieholding auf einen Blick

Kernbeteiligung: Lenzing AG

Beschreibung

- Die Lenzing Gruppe mit Firmensitz in Oberösterreich ist **führender Anbieter von Man-Made-Zellulosefasern**
- Das Unternehmen ist mit einem Börsenwert von ca. **EUR 1,45 Mrd.**¹⁾ an der **Wiener Börse** notiert
- **Produktionsstätten in AT, IND, GB, CZ, USA, China** und **weltweites Netz an Verkaufs- und Marketingbüros**
- **Lenzing versorgt die globale Textil- und Nonwovens Industrie**

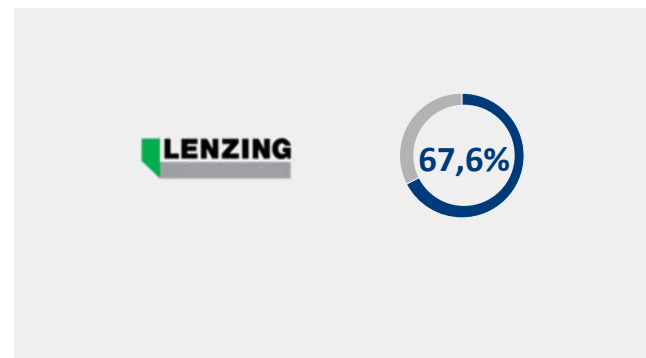
Financials (EUR Mio.)



Strategie

- Lenzing ist **Technologieführer in ihrem Marktsegment** und somit der **einzigste Hersteller weltweit**, der alle drei Generationen von Man-made-Zellulosefasern – von der klassischen Viskose- über Modal- bis zur Lyocellfaser – unter einem Dach vereint.
- Lenzing hat frühzeitig eine **internationale Expansionsstrategie** verfolgt und ist vor 30 Jahren mit einem ersten Werk in Indonesien in den **wachsenden asiatischen Markt** eingestiegen. 2008 wurde eine weitere Betriebsstätte in China eröffnet.
- **Signifikante Investitionsaufwendungen** sollen die jährliche Kapazität von ~887k t von 2012 auf ~1,2 Mio. t bis 2015 steigern

B&C Anteil



1) Stand 4.11.2013

Quelle: Lenzing, B&C

Die B&C Industrieholding auf einen Blick

Kernbeteiligung: Semperit AG

Beschreibung

- **Eine führende, globale Industriegruppe** mit Wachstum in den Bereichen Medizin und Industrie.
- Die Tradition des in der Entwicklung, der Produktion und im Verkauf von **hochwertigen Kautschuk- und Kunststoffprodukten** tätigen Unternehmens reicht bis 1824 zurück.
- **Geschäftsbereiche:**
 - Sempermed (Latexhandschuhe)
 - Semperflex (u.a. Hydraulik- & Industrieschläuche)
 - Sempertrans (Förderbänder)
 - Semperform (u.a. Fensterprofile, Handläufe)

Financials (EUR Mio.)



Strategie (Beispiel: Sempermed)

Untersuchungshandschuhe

Aktueller globaler Marktanteil von rund 8% (12 Mrd. verkaufte Einheiten)

2015

Globaler Marktanteil von 12% (Planziel: 23 Mrd. Einheiten)

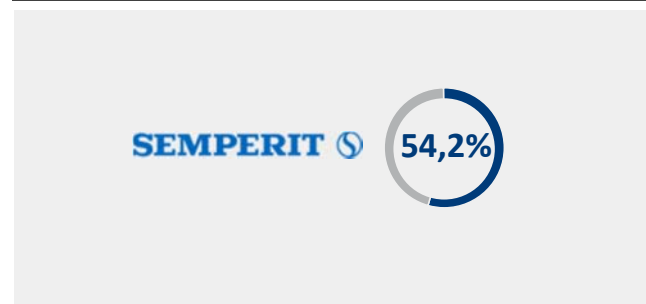
Operationshandschuhe

Aktueller globaler Marktanteil von rund 7% (127 Mrd. verkaufte Paare)

2015

Globaler Marktanteil von 8% (Planziel: 160 Mio. Paare)

B&C Anteil



Quelle: Semperit, B&C

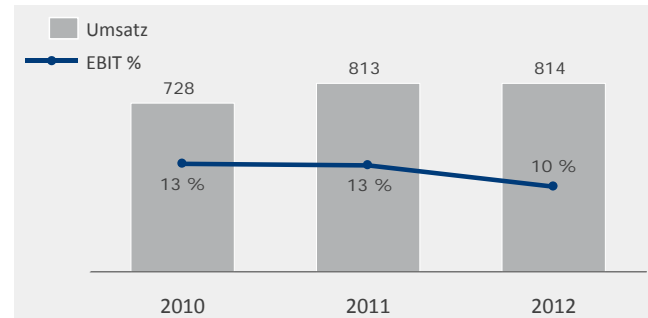
Die B&C Industrieholding auf einen Blick

Kernbeteiligung: AMAG

Beschreibung

- Globaler Nischenanbieter als führender Hersteller von **hochwertig gewalzten Aluminium-Halbzeugprodukten** sowie Gießereiprodukten für die weiterverarbeitende Industrie.
- Produktionsstandorte befinden sich in Ranshofen (Gießerei und Walzwerk) und Sept Iles, Quebec, Kanada (Elektrolyse).
- **Relevante Märkte:**
 - Fahrzeugindustrie
 - Luftfahrtindustrie
 - Konsumgüterindustrie etc.

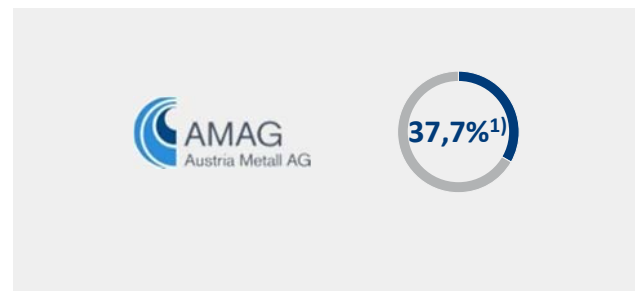
Financials (EUR Mio.)



Strategie (Aluminiumwalzprodukte)

Jahr	<u>2010</u>	<u>2014</u>	<u>2020</u>
Kapazität	150 k t	186 k t	~250 k t
Meilenstein	▪ Neues Warmwalzwerk		

B&C Anteil



1) Die B&C hält gemeinsam mit Oberbank und AMAG Arbeitnehmer Privatstiftung per 13.08.2013 53,8% der AMAG Aktien

Quelle: AMAG, B&C

- 1 Die B&C Industrieholding auf einen Blick
- 2 **Erfolgsfaktoren einer Beteiligungsgesellschaft**
- 3 Das Risikoprofil einer Beteiligungsgesellschaft
- 4 Anforderungen an die Managementsysteme

Strukturelle Erfolgsfaktoren für Kapitalbeteiligungsgesellschaften:

- Identifikation attraktiver Beteiligungen
- Fähigkeit zur effizienten Vorauswahl von Beteiligungen
- Quantitative Bewertung von Unternehmenskonzeptionen und Geschäftsplänen
- Fähigkeit zur laufenden Überwachung und Steuerung des Beteiligungsportfolios
- Markt- und Technologieexpertise
- Fähigkeit zum Portfolio-Management
- Kompetenz zur Stabilisierung und Absicherung der Arbeitsprozesse

Quelle: B&C, Vgl. Nelles, M./ Klusemann, M.: „Erfolgsfaktoren und Entwicklungstendenzen im deutschen Private Equity-Markt“. In: FINANZ BETRIEB 5 (2004)

Exkurs: Kapitalmarkt- vs. Wertorientierung

	Kapitalmarktorientierung	Wertorientierung
Primäres Ziel	Steigerung des (kurzfristigen) Börsenkurses	Steigerung des (langfristigen) fundamentalen Unternehmenswertes
Zielgruppe	Kurzfristig engagierte Investoren	Langfristig engagierte Investoren
Informationsrelevanz des Kapitalmarkts	Nutzung von primär Kapitalmarktdaten (z.B. Beta-Faktor aus CAPM) als Entscheidungsgrundlage	Nutzung von unternehmensspezifischen Informationen (z.B aus Risikomanagement) als Entscheidungsgrundlage
Schwerpunkt der Informationspolitik	Schaffung von vorteilhafter Transparenz und Reputation (IR)	Starke Beschränkung der IR – wettbewerbsrelevante Informationen
Fazit	Börse hat immer Recht	Börsenkurse können auf Grund von Kapitalmarktineffizienzen vom Fundamentalwert abweichen

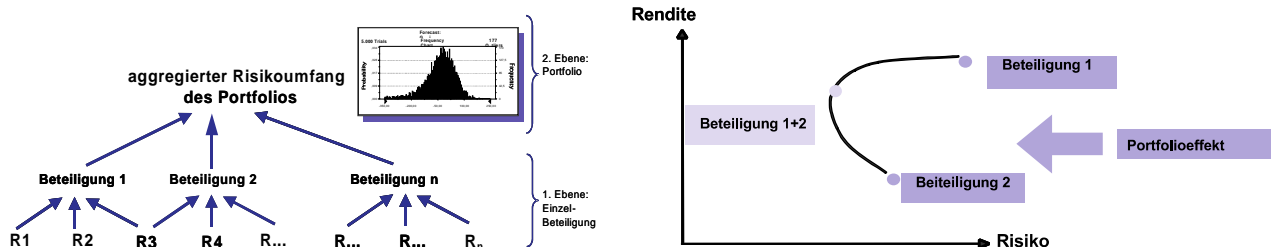
Quelle: B&C, FutureValue Group AG

- 1 Die B&C Industrieholding auf einen Blick
- 2 Erfolgsfaktoren einer Beteiligungsgesellschaft
- 3 Das Risikoprofil einer Beteiligungsgesellschaft**
- 4 Anforderungen an die Managementsysteme

Das Risikoprofil einer Beteiligungsgesellschaft

Die Risikostruktur einer Beteiligungsgesellschaft ist im Wesentlichen geprägt durch die Einzelrisiken aus dem Beteiligungsportfolio

- Beteiligungsrisiken unter Berücksichtigung von Portfolio-Diversifikationseffekten



- Originäre Finanzrisiken in der Beteiligungsgesellschaft
- Risiken hinsichtlich der erforderlichen Arbeitsprozesse

- 1 Die B&C Industrieholding auf einen Blick
- 2 Erfolgsfaktoren einer Beteiligungsgesellschaft
- 3 Das Risikoprofil einer Beteiligungsgesellschaft
- 4 Anforderungen an die Managementsysteme**

Anforderungen an die Managementsysteme

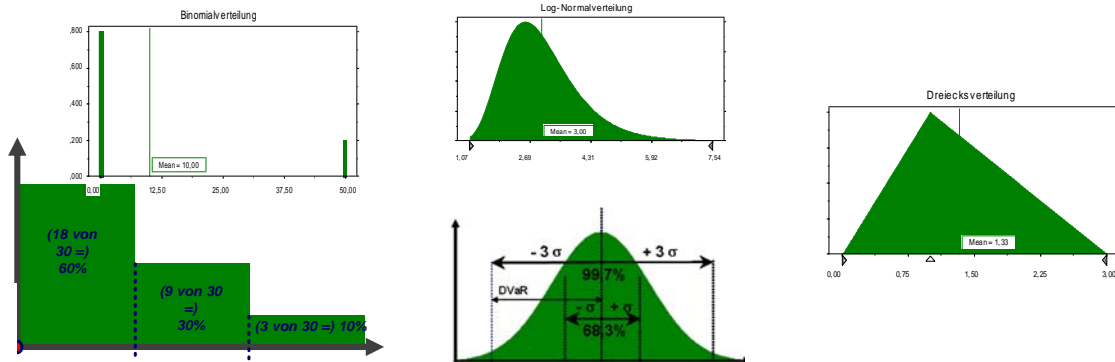
Anforderungen an die Instrumente des Risiko- und Portfoliomanagement

- Risikoquantifizierung und Risikoaggregation
- Verbesserung von Methoden für die Wertermittlung von (bestehenden und potenziellen) Beteiligungen
- Integriertes risikoorientiertes Portfoliomodell
- Organisatorische Gestaltung von Risikomanagement, Überwachungs- und Berichtswesen

Anforderungen an die Managementsysteme

Risikoquantifizierung:

- Beschreibung von Wahrscheinlichkeitsverteilungen (Binomialverteilung, Normalverteilung, Dreiecksverteilung, etc.) und Berechnung von Risikomaßen



- Erfolgt auf Basis der bestverfügbaren Informationen (notfalls subjektive Schätzungen)

Achtung:

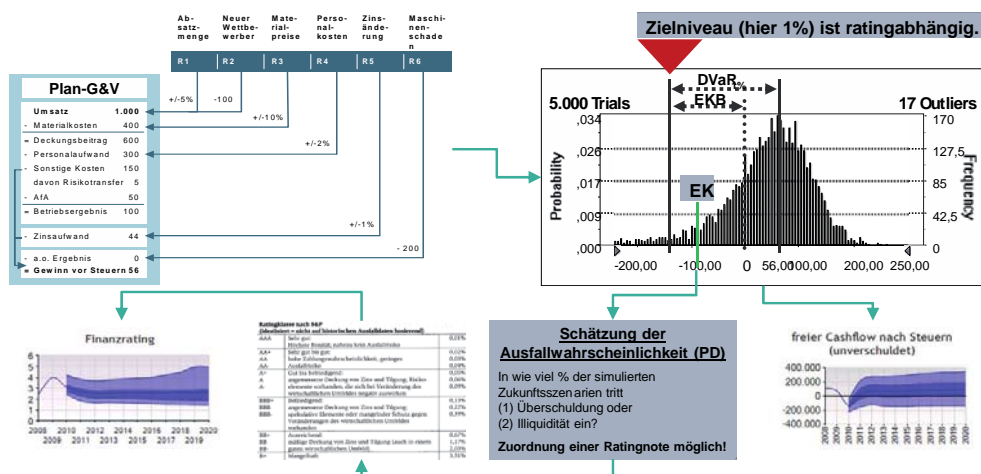
- Keine Risikobewertung ist auch eine Bewertung. Ein Risiko gar nicht zu quantifizieren bedeutet das Risiko mit null zu quantifizieren.
- Eine schlechte Datenlage ist kein Argument, ein Risiko nicht zu quantifizieren sondern lediglich ein Indiz für ein potenziell hohes Risiko!

Quelle: B&C, FutureValue Group AG

Anforderungen an die Managementsysteme

Risikoaggregation:

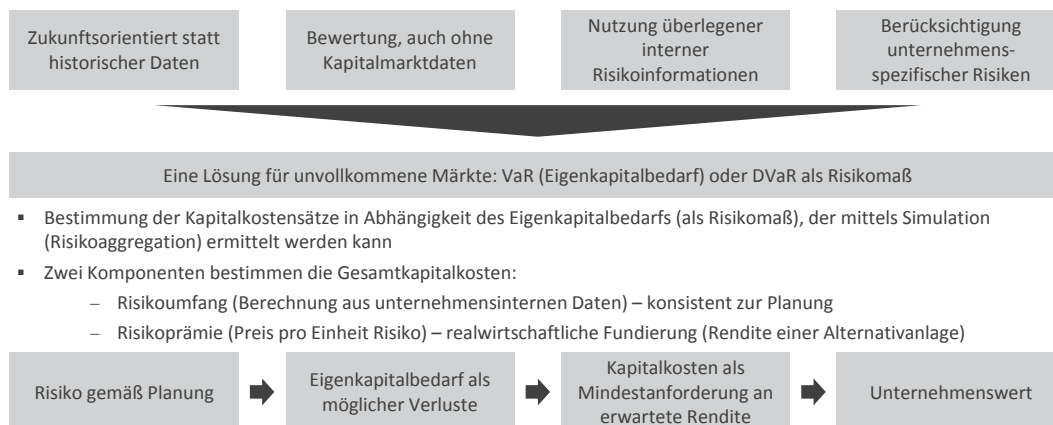
- Integration und Verzahnung der quantifizierten Einzelrisiken in die Planungs- und Steuerungsinstrumente
- Simulation (z.B. Monte-Carlo) aller Einzelrisiken im Kontext der Planungs- und Steuerungsinstrumente
- Auswahl und Berechnung des Risikomaßes, d.h. Abbildung einer Wahrscheinlichkeitsverteilung und des Performancemaßes



Anforderungen an die Managementsysteme

Verbesserung von Methoden für die Wertermittlung von (bestehenden und potenziellen) Beteiligungen

- Risikobasierte Wertermittlung von Unternehmen – Ziele des Risikodeckungsansatzes für eine simulationsbasierte Bewertung
- Aus historischen Aktienrenditen (Beta-Faktor) lässt sich in unvollkommenen Kapitalmärkten nur bedingt auf die Risiken künftiger Cash-Flows (und damit Kapitalkosten bzw. Diskontierungssätze) eines Unternehmens schließen
- Bewertung auf Basis risikogerechter Kapitalkosten



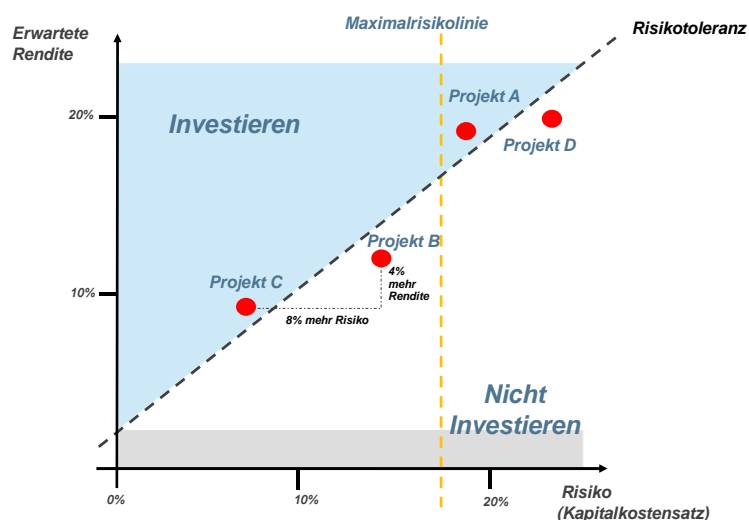
Quelle: B&C, FutureValue Group AG

Anforderungen an die Managementsysteme

Verbesserung von Methoden für die Wertermittlung von (bestehenden und potenziellen) Beteiligungen

Investitionsentscheidungen (unter Unsicherheit):

- erfordern Risikomessung auf Basis umfassend quantifizierter und aggregierter Einzelrisiken
- basieren auf der prognostizierten Performance und bestimmen den Risikoumfang



Quelle: B&C, FutureValue Group AG

Anforderungen an die Managementsysteme

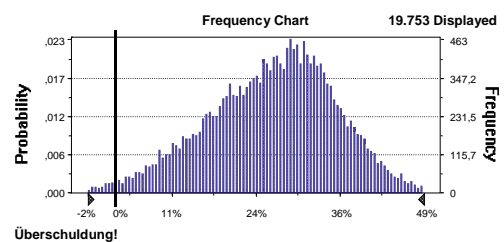
Integriertes risikoorientiertes Portfoliomodell

- Integriertes Portfoliomodell zur Erfassung der aggregierten Gesamtrisikoposition sowie der risikoabhängigen Schwankungen
- Der Werte der Beteiligungen
- Gewinn und Cash-Flow der Beteiligungsgesellschaft
- Simulation der Auswirkung potentieller neuer Beteiligungen auf die Gesamtrisikoposition (z.B. an Hand der Dichtefunktion der Eigenkapitalquote):

Beteiligungs-Portfolio		
Beteiligung 1	Umsatz $1 \times f(w_1; w_2; \dots)$	= Wert 1
Beteiligung 2	Umsatz $2 \times f(w_1; w_2; \dots)$	= Wert 2
...
Beteiligung n	Umsatz $n \times f(w_n; w_n; \dots)$	= Wert n
	Σ ...	



Beispielhafte Darstellung

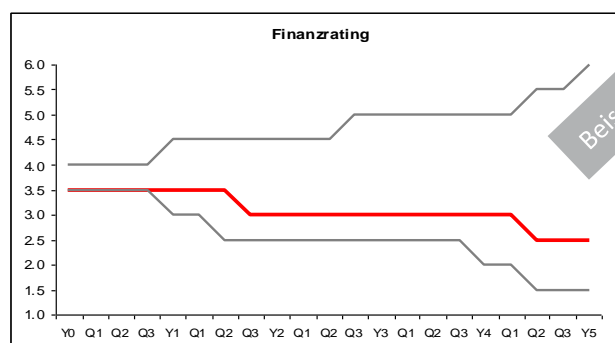


Quelle: B&C, Vgl. Gleißner, W.: „Betriebswirtschaftliche Instrumente für Kapitalbeteiligungsgesellschaften und Beteiligungscontrolling“. In: Controlling, Heft 7 (2005), S. 11

Anforderungen an die Managementsysteme

Integriertes risikoorientiertes Portfoliomodell – Exkurs: simulationsbasierte Rating-Prognosen als Instrument der Portfoliosteuerung

- Rating-Prognosen zeigen die möglichen Konsequenzen des Eintretens von aggregierten Einzelrisiken auf das Rating
- Bewertung der potentiellen Konsequenzen der Unternehmensplanung für das Rating (z.B. Unternehmensakquisitionen)
- Simulation zukünftig zu erwartender Veränderungen des Rating, insbesondere von Bedeutung bei:
 - Größeren Veränderungen im Unternehmen (z.B. Großakquisitionen)
 - Sehr großem Risikoumfang
 - Geringer Risikotragfähigkeit
 - Financial Covenants



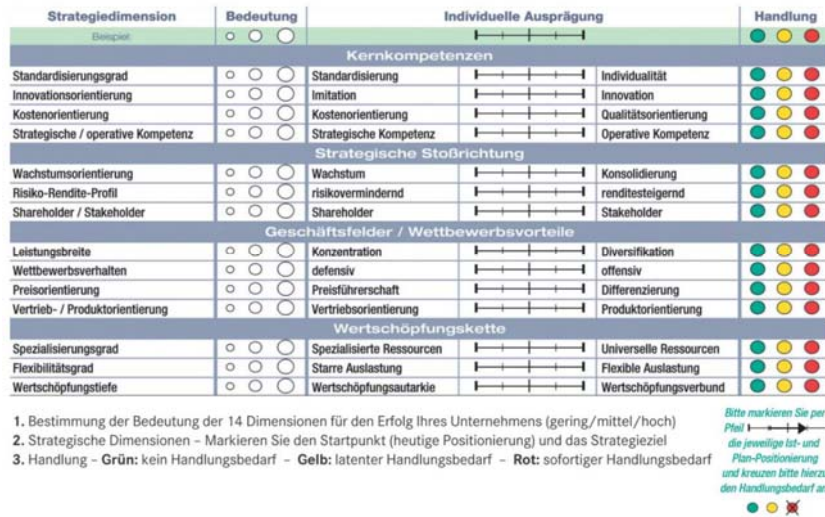
Beispielhafte Darstellung

Quelle: B&C, FutureValue Group AG

Anforderungen an die Managementsysteme

Organisatorische Gestaltung von Risikomanagement, Überwachungs- und Berichtswesen

- Regelmäßiges Reporting und Bewertung der Risiken
- „Strategische Kennzahlensysteme“ zur Abbildung der Strategie einer Beteiligung in einer Scorecard
- Integration der strategischen Risiken in die beteiligungsspezifische Scorecard

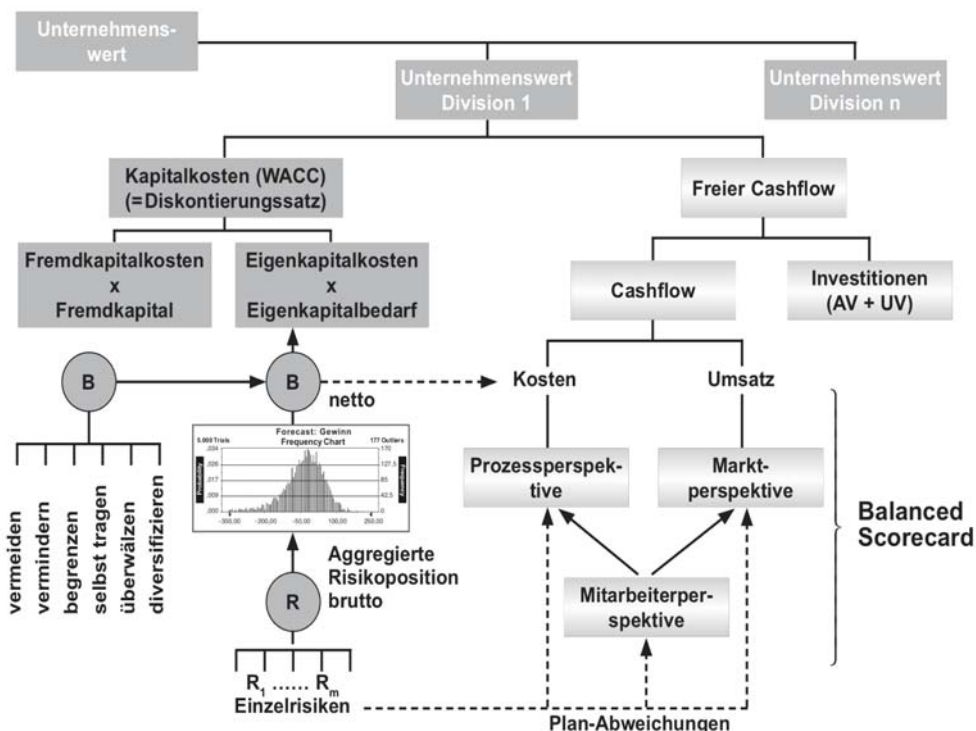


Quelle: B&C, Strategische Planung am Beispiel der Software „Strategie-Navigator“ der Future Value Group AG

Anforderungen an die Managementsysteme

Organisatorische Gestaltung von Risikomanagement, Überwachungs- und Berichtswesen

Die integrierte wertorientierte Steuerung



Quelle: B&C, Gleißner, W.: Grundlagen des Risikomanagements, 2010

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

B&C Industrieholding GmbH
Palais Ephrussi
Universitätsring 14
A-1010 Vienna

Tel.: +43 (0) 1 53 101 - 0
Fax: +43 (0) 1 53 101 - 102

E-Mail: office@bcholding.at

Ansprechpartner:
Patrick Prügger
