

2.3.3 Realisation der Auslandsaktivitäten

Aus der Zielgenese und der Konkretisierung der Gesamtstrategie sind die strategischen Anforderungen und Aufgaben in den einzelnen Funktionsbereichen abzuleiten. Die Umsetzung der Strategie durch das strategische und auch das operative Management in den einzelnen Funktionsbereichen umfasst insbesondere die Konkretisierung der erforderlichen Einzelmaßnahmen, die Benennung von Entscheidungsverantwortlichen, die Festlegung verbindlicher Zwischenziele sowie das laufende Monitoring sowohl des Fortschritts der Maßnahmenumsetzung als auch des unternehmensexternen und -internen Umfelds auf die Veränderung relevanter Rahmenbedingungen hin. Da häufig ein personeller Bruch zwischen den Strategen der Planung und den umsetzenden Managern im Ausland vorliegt, sollte, um den Problemen des Informationsverlustes und der Vernachlässigung der festgelegten übergeordneten strategischen Ziele entgegen zu wirken, grundsätzlich eine möglichst frühzeitige Einbindung der für die operative Umsetzung verantwortlichen Mitarbeiter in den Planungsprozess angestrebt werden. Gleichzeitig sollten einzelne Mitarbeiter im Planungsteam auch Umsetzungsverantwortung übernehmen (vgl. Meckl 2006, 113).

Für eine ausführliche und detaillierte Erläuterung der in den einzelnen Funktionsbereichen bzw. Teilprozessen erforderlichen Einzelmaßnahmen sei auf die umfangreiche Fachliteratur zu den einzelnen Funktionsfeldern des internationalen Managements verwiesen. Im Folgenden soll dennoch kurz auf die wichtigsten Inhalte und Aufgaben, die sich für die anderen Funktionsbereiche aus dem Aufbau von Produktionsaktivitäten im bzw. der Verlagerung von Produktionsaktivitäten in das Ausland ergeben, eingegangen werden, da die Unterstützung durch andere Funktionsbereiche bzw. die Abstimmung mit diesen als zentraler Erfolgsfaktor des Aufbaus und der Durchführung von Produktionsaktivitäten im Ausland gilt.

2.3.3.1 Supply-Chain-Management

Da die Produktion selbst die Kernaktivität der Supply-Chain darstellt, sind zunächst einmal die Schnittstellen zu den weiteren Supply-Chain-Aktivitäten von zentraler Bedeutung. Als vorgelagerte Aktivität muss die Beschaffung (vgl. zur Abgrenzung der Beschaffung von Outsourcing bzw. Fremdproduktion Abschnitt 2.2) weiterhin die Versorgung der Operationen mit den erforderlichen Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen sowie den Vor- und Zwischenprodukten in der erforderlichen Qualität gewährleisten. Neben der Sicherstellung einer ausreichenden Versorgungssicherheit, -zuverlässigkeit und -qualität (vgl. allgemein zu den Beschaffungszielen z.B. Hamm 1997, 66-68, Perlitz 2004, 343-344),

dürfen jedoch auch in vermeintlich „günstigen“ Beschaffungsmärkten die Beschaffungs- und Logistikkosten nicht im Zuge einer zu optimistischen Rechnung aus dem Auge verloren werden. Allein auf Grund der Tatsache, dass an einem weiteren Standort produziert wird, fallen zahlreiche zusätzliche Kosten an, etwa für den Unterhalt einer eigenen Wareneingangs- und Ausgangslogistik und Qualitätssicherung an jedem weiteren Standort sowie wegen der Notwendigkeit zusätzlicher Lagerbestände.

Noch schwieriger als die Vorhersage der unmittelbar anfallenden Kosten gestaltet sich die Prognose der zahlreichen indirekten Kosten sowie der Opportunitätskosten, die insbesondere auf Grund verringerter Volumen- und Synergieeffekte an den verbleibenden Standorten mit grundsätzlich jeder geografischen Aufspaltung von zuvor an einem Standort ausgeführten Aktivitäten auf mehrere Standorte einhergehen. Der Verlust von bestehenden bzw. der Verzicht auf potentielle Lern- und Erfahrungskurveneffekte oder die Verschlechterung der Verhandlungsposition gegenüber lokalen Zulieferern auf Grund geringerer Abnahmemengen am inländischen Standort sind Beispiele hierfür. Abbildung 2-10 zeigt beispielhaft fiktive länderspezifische Erfahrungskurven und Gesamtkostenverläufe:

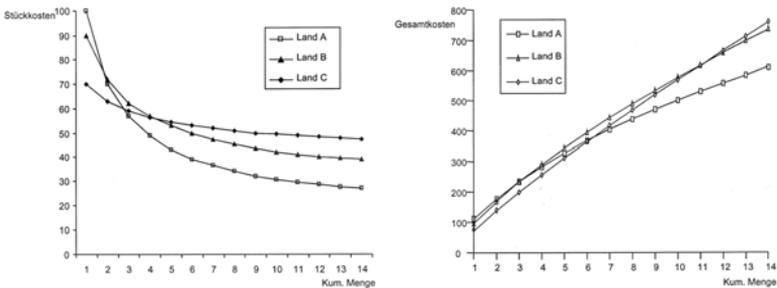


Abb. 2-10: Länderspezifische Erfahrungskurven und Gesamtkostenverläufe
(Quelle: Perlitz 2003, 379)

Kostenbezogenes Entscheidungskriterium im Rahmen der DCF-orientierten Standortbewertung sind also die Gesamtkosten, die in Abhängigkeit von den langfristig zu schätzenden kumulierten Produktionsmengen an den einzelnen Standorten erwartet werden. Das zentrale Problem, auf das im Rahmen der Abschnitte 2.3.3.4 und 2.3.4.1 ausführlich eingegangen wird, besteht jedoch darin, dass es sich bei den länderspezifischen Erfahrungskurven und Gesamtkostenverläufen um hypothetische Konstrukte handelt, da sich die Verläufe der Kurven allenfalls näherungsweise schätzen lassen. Dabei sind zahlreiche Annahmen über die zukünftige Entwicklung der relevanten unternehmensinternen und

-externen Einflussgrößen zu treffen und auch Risiken und Unsicherheiten sowie Nebenziele bzw. Sekundäreffekte, wie beispielsweise eine unterschiedliche Anpassungsfähigkeit der Kapazitäten in den einzelnen Ländern an konjunkturbedingte Nachfrageschwankungen, zu berücksichtigen.

Abb. 2-11 zeigt beispielhaft die unterschiedliche Flexibilität personalbezogener Maßnahmen zur Anpassung an den Konjunkturzyklus in Deutschland und Japan:

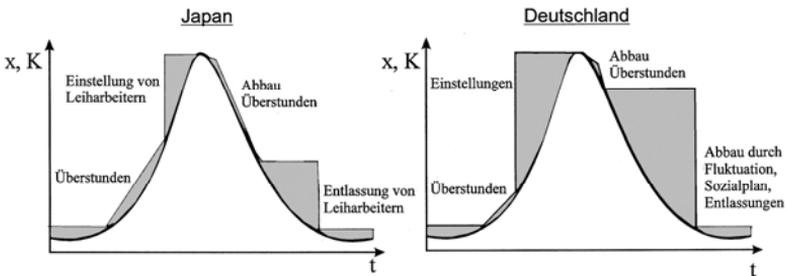


Abb. 2-11: Anpassung an den Konjunkturzyklus im Maschinenbau Deutschlands und Japans (Quelle: Perlitz 2003, 383; dort angegebene Originalquelle: VDW 1993, 6)

Eine Berücksichtigung und Operationalisierung des Kriteriums „Flexibilität“ kann (und muss!) im Rahmen der quantitativen Standortbewertungsverfahren beispielsweise erfolgen, indem im Rahmen der DCF-Rechnung entweder ein niedrigerer Diskontierungszinssatz für den flexibleren und damit zumindest in Bezug auf Konjunkturschwankungen weniger riskanten Standort angesetzt wird, oder indem ein Abschlag auf die Höhe der für die einzelnen Standorte prognostizierten Cash Flows vorgenommen wird, dessen Höhe davon abhängt, wie hoch das Risiko von Konjunkturschwankungen eingeschätzt wird, und wie flexibel ein Standort hierauf reagieren kann (vgl. ausführlich Abschnitt 2.3.3.4).

2.3.3.2 Personal & Organisation

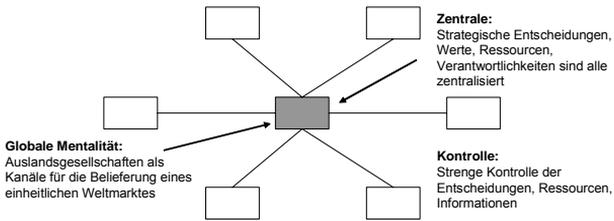
Die organisatorische Einbindung in die Unternehmensstruktur und die Bereitstellung von Humanressourcen für die internationalen Aktivitäten sind wichtige Aspekte, die im Zusammenhang mit dem Aufbau internationaler Produktionsaktivitäten detailliert und frühzeitig vom strategischen Management in Zusammenarbeit mit den funktionalverantwortlichen Abteilungen im Unternehmen zu planen und umzusetzen sind. Implikationen für die organisatorische Einbindung des Standorts in den Unternehmensverbund, die Stellenbesetzung, die Wahl der Koordinations- und Steuerungsinstrumente, die Ausgestaltung der Leistungsbe-

urteilungs- und Anreizsysteme sowie die informationstechnische Integration der Auslandsaktivitäten leiten sich auf Gesamtunternehmens- bzw. Geschäftsbe- reichsebene (vgl. zu den einzelnen Strategieebenen als unternehmensinterne Analysefelder Abschnitt 2.3.1.2) insbesondere aus der strategischen Grundsatz- frage der internationalen *Standardisierung vs. Differenzierung* (vgl. zur Stan- dardisierung vs. Differenzierung als Grundproblem der Führung von internati- onalen Unternehmen z.B. Meckl 2006, 95) ab.

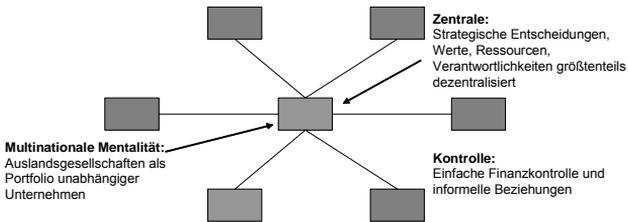
Im organisatorischen Bereich findet dieses Spannungsfeld seine Entsprechung in der Frage nach der *Zentralisierung vs. Dezentralisierung* von Aktivitäten und Entscheidungskompetenzen (vgl. Hill 2005, 444-445). Allerdings besteht zwischen (leistungsseitiger) Standardisierung vs. Differenzierung sowie der Bestimmung des optimalen internationalen Zentralisierungsgrads von Aus- landsaktivitäten (vgl. hierzu ausführlich Meckl 2000, 30-32) keineswegs ein zwingender Zusammenhang, da es zahlreiche Beispiele von Unternehmen gibt, die eine länderspezifische Leistungsdifferenzierung trotz zentralisierter Produk- tion verfolgen – vgl. hierzu auch Abschnitt 5.3, in dem die Umsetzung einer entsprechenden Strategie durch das japanische Unternehmen Akai erläutert wird –, ebenso wie eine geografische Dislozierung von Produktionsaktivitäten nicht zwangsläufig mit der geografischen Differenzierung des Leistungsspek- trums einhergehen muss. Für die Frage nach der organisatorischen Einbindung der Aktivitäten entscheidender als die Gesamtunternehmens- oder Geschäfts- feldstrategie sind die Art und Eigenschaften des Produktes sowie der für seine Herstellung eingesetzten Prozesse.

Bartlett und Ghoshal haben ihr bekanntes branchengeprägtes Strategie-Struktur- Modell (vgl. für einen Überblick über das Strategiekonzept von Bartlett und Ghoshal z.B. Meckl 2006, 104-109; Fuchs/Apfelthaler 2009, 252) auf die Or- ganisation und Führung von Auslandsaktivitäten übertragen und identifizieren mit dem internationalen, dem multinationalen, dem globalen und dem transna- tionalen Modell vier idealtypische internationale Organisationsmodelle, die sich vor allem hinsichtlich der Verteilung der Ressourcen und Entscheidungskompe- tenzen sowie der Art und Richtung der Güter-, Ressourcen- und Informations- flüsse sowohl zwischen Zentrale und Auslandsgesellschaften als auch zwischen den einzelnen Auslandsgesellschaften unterscheiden (vgl. Bartlett/Ghoshal 1990, insbes. 74, 76-77, 91-93):

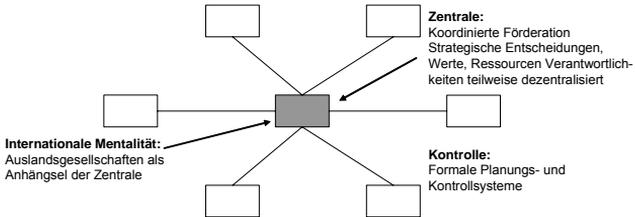
Das globale Organisationsmodell



Das multinationale Organisationsmodell



Das internationale Organisationsmodell



Das transnationale Organisationsmodell

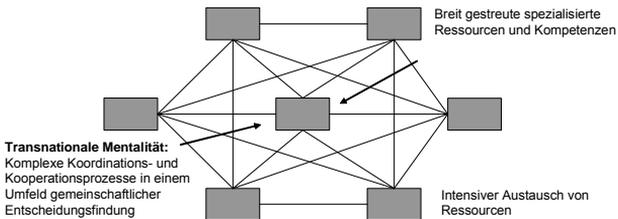


Abb. 2-12: Die Organisationsmodelle nach Bartlett/Ghoshal (Quelle: Meckl 2006; in Anlehnung an Bartlett/Ghoshal 1990, 74, 76-77, 91-93)

Vor allem die Frage nach der Zentralisierung vs. Dezentralisierung von Entscheidungskompetenzen hat weitreichende Implikationen für das internationale Personalmanagement. Kommt dem Auslandsstandort der globalen oder internationalen Mentalität folgend lediglich eine strategieumsetzende bzw. ausführende Rolle (Off-shore, Server oder Outpost; vgl. Abschnitt 2.3.2.3) zu, besteht die Aufgabe des Personalmanagements vor allem in der rechtzeitigen *Bereitstellung von Humankapital* in der benötigten Quantität und Qualität für die Durchführung der operativen Prozesse an dem Standort.

Soll der Standort im Sinne einer multinationalen oder transnationalen Mentalität jedoch mit weitreichenden eigenständigen Planungs- und Entscheidungskompetenzen ausgestattet und in diesem Sinne zu einem Source-, Lead- oder Contributor-Standort (vgl. Abschnitt 2.3.2.3) ausgebaut werden, sind die Aufgaben für das internationale Human-Resource-Management deutlich umfangreicher. Neben der *Rekrutierung und Auswahl* von Personal für die an dem Standort zu besetzenden Management-Positionen, beispielsweise in der Produktionsplanung, müssen insbesondere die strategischen und operativen Rahmenbedingungen für die zukünftig erforderlich werdenden *Personaltransfers und Entsendungen* festgelegt bzw., falls es sich um den ersten Standort des Unternehmens im Ausland handelt, ein entsprechendes Entsendemanagement überhaupt erstmalig eingerichtet werden. Die Aufgaben des Entsendemanagements reichen dabei von der Personalauswahl über die Vorbereitung des Einsatzes und die Betreuung während des Einsatzes, die auch die *Leistungsbeurteilung und Anreizgestaltung* umfasst, bis zur Planung der Rückkehr und Reintegration der Mitarbeiter im Stammhaus (vgl. zu den einzelnen Phasen ausführlich z.B. Kühlmann 2005, 492-502).

Die sorgfältige Vorbereitung, Planung und Unterstützung von Auslandseinsätzen durch die Personalabteilung gilt als wesentlicher Erfolgsfaktor für den Erfolg von Auslandsentsendungen. Während große Unternehmen hierfür meist eigens eingerichtete Abteilungen unterhalten, stellt die fehlende internationale Ausrichtung und Erfahrung der Personalabteilung in kleinen und mittelständischen Unternehmen häufig einen kritischen Engpassfaktor für die erfolgreiche Umsetzung von Auslandsstrategien dar.

2.3.3.3 Information, Controlling & Kommunikation

Auch die Anforderungen an die Informations-, Kommunikations- und Controllingssysteme werden wesentlich von der Art der organisatorischen Einbindung des Standorts in den Unternehmensverbund bestimmt. Grundsätzlich steigen mit der zunehmenden Dezentralisierung von Entscheidungsbefugnissen und Kompetenzen auch die Anforderungen an die informationstechnische Integration räumlich getrennter organisatorischer Einheiten. Die Leistungsfähigkeit der

informationstechnischen Infrastruktur und der Management-Informationssysteme gilt als wichtige Voraussetzung und als zentraler Erfolgsfaktor für die geografische Aufspaltung von Produktionsaktivitäten. Auch hier weisen große Unternehmen mit einem hohen Grad an internationaler Erfahrung tendenziell Vorteile auf. Als Paradebeispiel für eine nahezu vollständige informationstechnische Integration sämtlicher über den gesamten Globus verteilter Standorte kann das EMS (Electronics Manufacturing Services)-Unternehmen Flextronics angeführt werden. Die komplexe Infrastruktur ermöglicht nicht nur den Austausch zahlreicher Informationen, wie Lagerbestände und Einkaufspreise von Komponenten, innerhalb des Unternehmens, sondern bietet ebenso Schnittstellen nach außen, die den Auftraggebern detaillierte Einblicke in die einzelnen Prozessstufen eines Fertigungsauftrags ermöglichen (vgl. für eine ausführliche Darstellung des Geschäftsmodells und des internationalen Produktionssystems von Flextronics Morschett/Schramm-Klein 2008, 275-291).

Zahlreichen kleinen und mittelständischen Unternehmen hingegen bereitet zum Teil bereits die informationstechnische Integration der eigenen Standorte große Schwierigkeiten, da die unternehmensinterne EDV-Abteilung nicht über das erforderliche Know-how und die notwendigen Kapazitäten verfügt und darüber hinaus, häufig aus Angst vor Wissensabflüssen, nur eine geringe Bereitschaft zum Rückgriff auf externes Know-how besteht. Eine leistungsfähige Infrastruktur ist jedoch gerade die Voraussetzung nicht nur um den Abfluss sensibler Daten zu verhindern, sondern insbesondere, um Kosten auf Grund von Doppelarbeiten und ineffizienter Ressourcenallokation, sowie Fehlentscheidungen auf Grund nicht belastbarer oder fehlerhafter Controllinginformationen (vgl. hierzu auch Abschnitt 2.3.4) zu verhindern.

2.3.3.4 Investitionsplanung & Finanzierung

Unter der Annahme, dass die Maxime unternehmerischen Handelns die Schaffung von Wert für die Unternehmenseigentümer im Sinne einer langfristigen Maximierung des Werts ihres im Unternehmen investierten Eigenkapitals ist (vgl. auch Abschnitt 2.1), wird im Rahmen der Planung von Auslandstrategien beim Vorliegen mehrerer Strategiealternativen diejenige Alternative ausgewählt, die die größte Steigerung des auf Basis der DCF-Methode ermittelten Eigenkapitalwerts verspricht. Wenn im Rahmen der folgenden Ausführungen von (Gesamt-)Unternehmenswert gesprochen wird, ist dabei immer dieser Equity Value aus Sicht der Eigentümer gemeint, nicht der Enterprise Value bzw. Gesamtunternehmenswertbegriff der Unternehmensbewertung, der per Definition auch den Wert des Fremdkapitals einschließt (vgl. Abbildung 2-13 auf der nachfolgenden Seite).

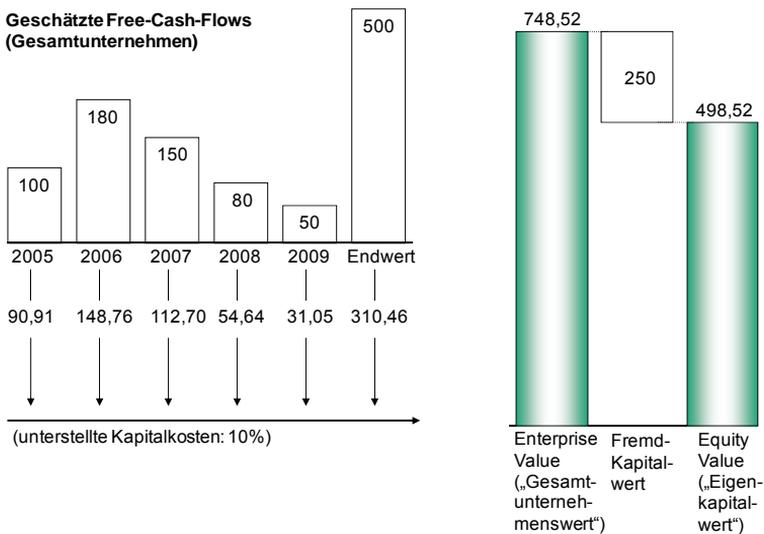


Abb. 2-13: Enterprise Value und Equity Value in der Unternehmensbewertung

Da die Ermittlung des Gegenstandswerts durch die DCF-Methode immer die Betrachtung der Totalperiode – von den initialen Investitionen über die laufenden Aktivitäten bis zur (hypothetischen) Veräußerung des Geschäfts zur Bestimmung des Restwerts – erforderlich macht, stellt sie das theoretisch sauberste Konzept zur Ermittlung des Werts bzw. Wertbeitrags von unternehmerischen Entscheidungen dar.

Sofern nicht anders angegeben, wird im Zusammenhang mit der Ermittlung des Strategiewerts immer der Wertbeitrag für das Gesamtunternehmen betrachtet, nicht die Erfolgswirkung in Bezug auf einzelne Unternehmensteile, wie Tochtergesellschaften oder Produktionsstandorte. Eine derartige Ermittlung des Strategiewerts macht jedoch eine vollständige Quantifizierung sämtlicher Auswirkungen, auch auf die bestehenden Unternehmensaktivitäten und Standorte, erforderlich. Dies kann anhand so genannter Werttreiberhierarchien erfolgen, mit deren Hilfe sämtliche zu erwartenden Auswirkungen auf einzeln quantifizier- und messbare Zwischengrößen, so genannte Werttreiber, herunter gebrochen werden. Als Werttreiber werden dabei sämtliche Faktoren aufgefasst, die einen Einfluss auf den Wert des Unternehmens ausüben (vgl. Brunner 1999, 67). Damit sind auch Faktoren aus der globalen Umwelt oder der Branchenumwelt ebenso als Werttreiber zu operationalisieren, wie zum Beispiel unternehmensinterne Prozesse, die Mitarbeiterqualifikation oder Transaktionen mit Kunden und Lieferanten. Abbildung 2-14 zeigt einen beispielhaften Werttreiberbaum zur Beurteilung von Auslandsgesellschaften:

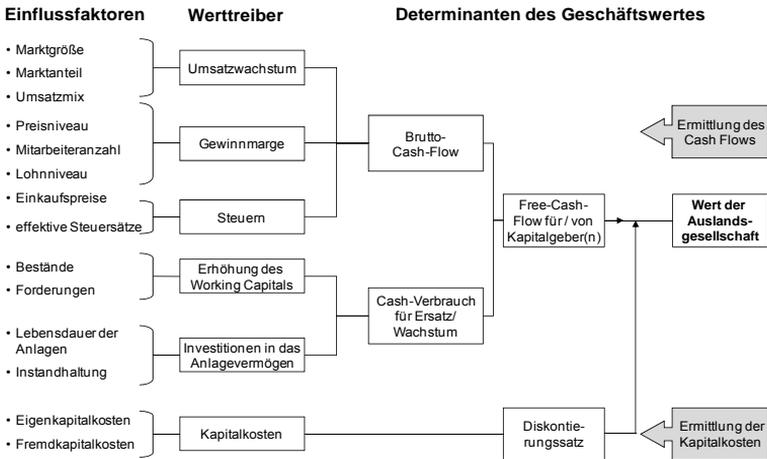


Abb. 2-14: Werttreiberkonzept zur Beurteilung von Auslandsgesellschaften

Das zentrale Problem derartiger Werttreiberhierarchien, und damit der gesamten DCF-basierten Investitions- und Finanzierungsrechnung, besteht darin, dass die vorgenommene Quantifizierung eine Scheingenauigkeit erzeugt, welche die bestehende Unsicherheit im Planungsprozess vernachlässigt, da zahlreiche Werttreiber lediglich Annahmen über die Zukunft oder hypothetische Konstrukte im Sinne vermuteter Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge darstellen (vgl. Weber et al. 2004, 111, die Ausführungen zur Strategie in Abschnitt 2.1 sowie ergänzend auch die Ausführungen des Abschnitts 2.3.4.1 zur Problematik der Erfolgs-/ Performancemessung anhand derartiger Konstrukte).

Konkrete Wertermittlungen erfordern jedoch eine Abschätzung nicht nur der zu erwartenden Cash Flows, sondern auch der diesen inhärenten Risiken sowie der marktseitigen Risikoabgeltung. Gerade der Aufbau von Produktionsaktivitäten im Ausland bzw. die Verlagerung von Produktionsaktivitäten in das Ausland sind Entscheidungen, die durch eine erhebliche Unsicherheit, beispielsweise in Bezug auf die Veränderung ökonomischer und politisch-rechtlicher Rahmenbedingungen oder auch Veränderungen in der Mikroumwelt, gekennzeichnet sind. Die Tatsache, dass die Entscheidungen meist sehr langfristiger Natur sind, erhöht den Grad der Unsicherheit weiter. Eine Berücksichtigung der Unsicherheit bzw. des Risikos kann grundsätzlich erfolgen, indem entweder die prognostizierten Zahlungsüberschüsse um das Produkt aus Risikoaversion des Investors (α) und projektbezogenem Risiko (σ) gekürzt werden, oder indem mit risikoadjustierten Kapitalkostensätzen gerechnet wird. Der angesetzte Risikozuschlag hat neben dem operativen Risiko (Business Risk, z.B. das Risiko von Konjunkturschwankungen) auch das mit zunehmender Fremdfinanzierung ansteigende finanzierungsseitige Risiko (Financial Risk aus Leverage-Effekt) abzudecken.

Gegenüber der Berücksichtigung in Form eines höher angesetzten Diskontierungssatzes bietet ersteres Vorgehen den Vorteil, dass sich unterschiedliche Strategiealternativen leichter anhand eines einheitlichen Diskontierungszinses vergleichen lassen. Da im Rahmen der nachfolgenden Ausführungen von einer Bewertung der strategischen Handlungsalternativen durch die Entscheidungsträger selbst ausgegangen wird, kann unterstellt werden, dass die projektunabhängige Risikoneigung der Investoren bzw. Entscheidungsträger (α) bei allen vergleichbaren Entscheidungsalternativen gleich hoch ist, und dass das projektbezogene Risiko (σ) bereits in Form entsprechend niedriger angesetzter Werte für die prognostizierten Cash Flows berücksichtigt ist. In Bezug auf das in Abschnitt 2.3.3.1 (Abbildung 2-11) gezeigte Beispiel der unterschiedlichen Anpassungsfähigkeit deutscher und japanischer Standorte an den Konjunkturzyklus im Maschinenbau würde dies bedeuten, dass die Cash Flows für den deutschen Standort vorsichtiger geschätzt werden müssen als für den japanischen Standort, der eine höhere Flexibilität zur personellen Kapazitätsanpassung aufweist, auch wenn die Kosten- und Ertragssituation beider Standorte im – unwahrscheinlichen – Fall langfristig gleich bleibender Konjunktur identisch wäre.

Je weiter die zu prognostizierenden Erträge in der Zukunft liegen, desto größer wird diese Unsicherheitskomponente. Auf Grund der zunehmenden Unsicherheit wird daher in der Regel nach einer bestimmten Anzahl von Perioden, für die noch eine Detailprognose der zu erwartenden Free Cash Flows und der im Rahmen des Planungsszenarios vorauszusehenden Planbilanzen, Plan-Erfolgsrechnungen und Plan-Mittelflussrechnungen inklusive Plan-Finanzkennzahlen vorgenommen werden kann, behelfsweise mit einem hypothetischen Endwert gerechnet, der als „ewiger Fortführungswert“ unter der Annahme von konstanten Cash Flows oder von Cash Flows, die eine konstante Wachstumsrate aufweisen, errechnet wird (vgl. z.B. Volkart 1997, 2; Lucks/Meckl 2002, 181):

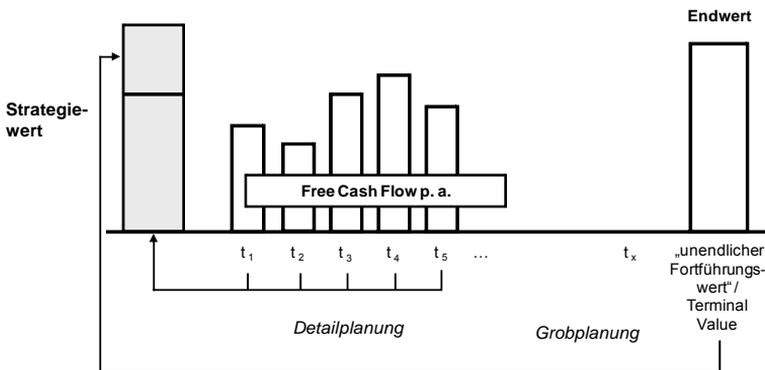


Abb. 2-15: Strategiewert als Barwert der zukünftigen Free Cash Flows

Gerade die Betrachtung des Endwerts bzw. der bei angenommener unbegrenzter Fortführung der Unternehmensaktivitäten zu erwartenden langfristigen Cash Flows ist jedoch entscheidend, da sie die langfristige Veränderung der strategischen Position des Unternehmens abbildet.

Auch der Realloptionsansatz (vgl. für eine Darstellung des Realloptionsansatzes als Instrument zur Bewertung strategischer Handlungsalternativen allgemein z.B. Hommel/Pritsch 1999; Löhr/Rams 2000; Kühn/Fuhrer/Jenner 2000; Wenk 2006; für eine Zusammenfassung und seine Anwendbarkeit speziell im Internationalen Management z.B. Meckl 2010, 68-71), der die Bildung eines „erweiterten“ Kapitalwertes als Summe aus „statischem“ Kapitalwert und Realoptionwert, d.h. dem Wert von zukünftigen Handlungsmöglichkeiten in Form von Optionspreisen, ermöglichen soll, ist von der Problematik in gleichem Maße betroffen, da letztendlich auch die Bildung von Optionspreisen auf gebildeten Erwartungen über die Zukunft und hypothetischen Überlegungen basiert. Derzeit noch wird der Mitte der 90er Jahre entwickelte Realloptionsansatz lediglich von einigen wenigen Industrie- und Technologieunternehmen eingesetzt, während die Mehrzahl der Unternehmen die Bewertung und Investitionsplanung nach wie vor anhand der klassischen DCF-Methoden vornimmt.

Zur Deckung des Kapitalbedarfs für den Auf- bzw. Ausbau der Produktionsaktivitäten stehen grundsätzlich verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung:

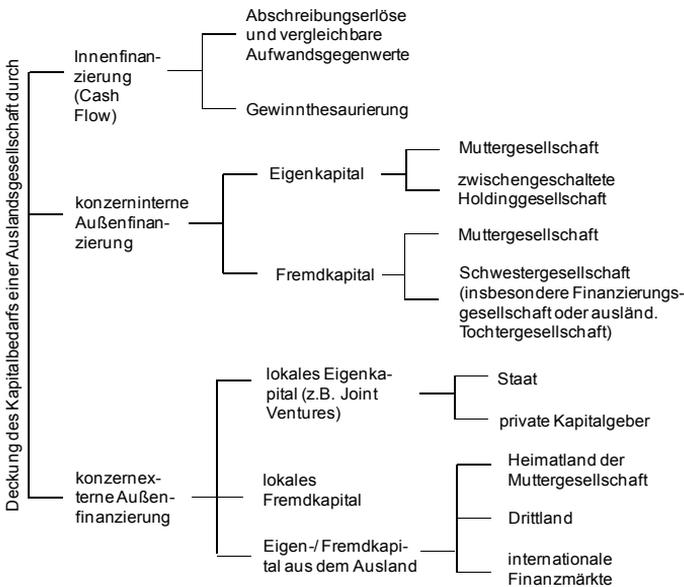


Abb. 2-16: Überblick über Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten für Auslands-gesellschaften

Aus dem übergeordneten Ziel der Eigenkapital-Wertsteigerung für das Gesamtunternehmen leitet sich für das internationale Finanzmanagement das Hauptziel der Rentabilitätssteigerung durch Minimierung der Kapitalkosten und Maximierung des Kapitalertrags ab (vgl. allgemein zu den Zielen des internationalen Finanzmanagements z.B. Hill 2005, 668-669; Meckl 2006, 206-207).

Da die Kapitalkosten ebenso Einfluss auf den Wert des Auslandsengagements haben wie die Cash Flow generierenden operativen Wertschöpfungsaktivitäten (vgl. Abb. 2-14), sind die Möglichkeiten und Kosten alternativer Finanzierungsformen ebenso von Anfang an im Rahmen des strategischen Planungsprozesses zu berücksichtigen wie die Umsatz- und Kostenwirkungen der Produktion im Ausland. Um den Netto-Strategiewert, d.h. den Wert, den eine Strategie nach Abzug der Fremdfinanzierungskosten für die Eigenkapitalgeber des Unternehmens schafft, zu ermitteln, kann im Rahmen der DCF-Rechnung entweder unmittelbar mit den Netto Free Cash Flows, die nach Zahlung von Fremdzinsen tatsächlich zur Ausschüttung an die Eigentümer zur Verfügung stehen, gerechnet werden, oder es wird, wie an dem Beispiel in Abb. 2-14 gezeigt, anhand der Brutto Free Cash Flows zunächst der von der Art der Finanzierung unabhängige Ertragswert des operativen Geschäfts berechnet, bevor in einem zweiten Schritt der Wert des Fremdkapitals von diesem „Stand-Alone“-Strategiewert abgezogen wird. Für die Ausschüttung an die Eigentümer zur Verfügung stehend bedeutet dabei nicht, dass das Reinvestieren von Gewinnen, etwa für Erweiterungsinvestitionen, keinen Wert schafft, da das Reinvestieren von Gewinnen lediglich zu einer zeitlich verzögerten Ausschüttung führt und sich daher bei konsequenter Anwendung des DCF-Verfahrens niederschlägt in höheren langfristigen Cash Flows – und damit einem höher anzusetzenden ewigen Fortführungswert des Unternehmens, der wiederum spätestens im Falle des tatsächlichen Verkaufs einen realen Cash Flow an die Eigentümer bedeutet.

Im ersten Fall, der auch als Equity- bzw. Netto-Methode bezeichnet wird, wird als Diskontierungssatz die von den Eigenkapitalgebern geforderte Verzinsung ihres eingesetzten Kapitals angesetzt, während im zweiten Fall der Entity- bzw. Brutto-Methode mit dem durchschnittlichen gewichteten Kostensatz von Eigenkapital und Fremdkapital nach Steuern gerechnet wird. Der gewogene Kapitalkostensatz (Weighted Average Cost of Capital – WACC) spiegelt damit die Opportunitätskosten von Eigen- und Fremdkapitalgebern wider. Bei methodisch korrekter Anwendung und Einhaltung der Prämissen, insbesondere was die bei der Entity-Methode erforderliche periodengenaue Berechnung der Kapitalstruktur, der gewichteten Kapitalkosten und des Werts der fremdkapitalbedingten Steuerabzüge („Tax Shield“) anbelangt, kommen beide Ansätze zum gleichen Ergebnis (vgl. für eine ausführliche Diskussion der Vor- und Nachteile beider Methoden und Beispiele Volkart 1997, 1-28).

Beide Ansätze nehmen jedoch eine Betrachtung aus unterschiedlichen Perspektiven vor: Der vor allem im angelsächsischen Raum dominierende Entity-Approach setzt grundsätzlich beim zu bewertenden Objekt an. Dahinter steht der Gedanke, dass zukünftige Cash Flow generierende Investitionsobjekte einen ökonomischen Wert an sich besitzen und daher zunächst einmal unabhängig von der gewählten Finanzierung für sich betrachtet werden sollten. Für den im deutschen Einzugsbereich tendenziell häufiger angewandten Netto-Ansatz spricht indessen die einfachere Verständlichkeit und Handhabbarkeit der Kapitalisierung eines Reingewinns nach Zinsen, die dem Ansatz auch von den Verfechtern der WACC-Methode (z.B. Copeland/Koller/Murrin 1994, 149; Volkart 1997, 19) nicht abgesprochen wird. Die Anschaulichkeit der Betrachtung von Netto-Gewinnen nach Zinsen kann auch im Zusammenhang mit der Bewertung umfangreicher internationaler Projekte potentiell von Vorteil sein. Allerdings ist im Zusammenhang mit dem Einsatz des Equity-Approaches daran zu denken, dass der für die Diskontierung anzusetzende Eigenkapitalkostensatz nicht nur von den operativen Risiken (Business Risk) des Bewertungsobjektes, sondern auch von den finanzierungsseitigen Risiken (Financial Leverage Risk) abhängt. Bei gegebenem operativem Objektrisiko müsste demnach bei über die zukünftigen Planungsperioden sich verändernder Kapitalstruktur mit variierenden Eigenkapitalkostensätzen gearbeitet werden, wie dies bei der vergleichenden Darstellung der Ansätze in Abb. 2-19 in Abschnitt 2.3.4.1 gezeigt ist.

Eine besondere Form der Finanzierung stellen Subventionen dar. Die zahlreichen Auswirkungen, die die Ansiedlung von Produktionsaktivitäten auf Grund des meist hohen Wertschöpfungsanteils der Produktion auf die regionale Wirtschaftsentwicklung hat, und vor allem die Tatsache, dass im Zusammenhang mit dem Aufbau von Produktionsaktivitäten meist eine große Anzahl von Arbeitsplätzen geschaffen wird, ruft in vielen Fällen den Versuch einer politischen Einflussnahme auf die Standortentscheidungen internationaler Unternehmen im Produktionsbereich hervor. Subventionen im weiteren Sinne umfassen dabei nicht nur direkte Finanzhilfen bzw. Zuwendungen, wie etwa Eigenkapitalzuschüsse und Förderungskapital, zinslose Kredite bzw. Darlehen zu günstigeren als auf dem Markt üblichen Bedingungen sowie Bürgschaften, sondern auch die zahlreichen indirekten Formen des Verzichts auf Forderungen, wie etwa Zoll- und Steuerermäßigungen sowie Rückvergütungen und Erstattungen bereits gezahlter Abgaben.

So seien Studienergebnissen zufolge insbesondere viele der Verlagerungen in die neuen EU-Länder überhaupt erst durch die Verbindung von EU-Fördermitteln und niedrigen Steuersätzen attraktiv geworden (vgl. VDI Nachrichten v. 25.01.2008, 4), und auch den in Abschnitt 4.3.2 ausgewerteten Presse- und Medienberichten sowie den Aussagen mehrerer Unternehmensvertreter zufolge

haben Subventionen in mehreren Fällen maßgeblichen Einfluss auf die Verlagerungs- und Rückverlagerungsentscheidungen der Unternehmen ausgeübt.

2.3.3.5 Marktbearbeitung & Service

Die Notwendigkeit einer engen Abstimmung des Produktionsbereichs mit dem Marktbearbeitungsprozess, zu dem auch der After-Sales-Service zählt, ergibt sich vor allem aus der immer stärkeren Bedeutung kunden- bzw. abnehmerspezifischer Leistungen in nahezu sämtlichen Branchen und Industriezweigen. Die erste wichtige Schnittstelle der Supply-Chain mit dem Marktbearbeitungsprozess besteht daher bereits vor der eigentlichen Produktion im Bereich der Produktentwicklung bzw. Konkretisierung der Produkteigenschaften gemeinsam mit dem Kunden.

Ein Beispiel für eine Industrie, die unerwartet stark von diesem Paradigmenwechsel der Abkehr von standardisierten Produkten in Richtung gemeinsamer Leistungsentwicklung mit dem Kunden betroffen wurde, ist die Herstellung von wiederaufladbaren Batterien für mobile Anwendungen (vgl. hierzu ausführlich das Rückverlagerungs-Fallbeispiel „Varta Microbattery GmbH“ – VAR in Abschnitt 4.3.2): Während noch bis Mitte der neunziger Jahre in der Mehrzahl der Geräte wiederaufladbare Batterien standardisierter Größen (Knopfzellen, Rundzellen und prismatische Zellen) in Verbindung mit ebenso standardisierten Ladeverfahren bzw. -schaltungen eingesetzt wurden, ließ die überraschende Leistungssteigerung und die damit verbundene Erhöhung des Stromverbrauchs bei gleichzeitig fortschreitender Miniaturisierung der tragbaren Geräte seit Ende der neunziger Jahre die Energieversorgung zu einem Engpassfaktor werden. Statt immer weiter hinsichtlich der allgemeinen technischen Daten optimierter Standardzellen waren plötzlich kundenspezifische Problemlösungen, etwa was Bauform, Temperaturstabilität, Strombelastbarkeit und Schnelladefähigkeit angeht, gefragt.

Da eine derartige Entwicklung und Produktion kundenspezifischer bzw. zumindest an einzelne spezifische Anforderungen der Kunden angepasster Leistungen eine detaillierte Kenntnis nicht nur der Wünsche und Zahlungsbereitschaft der Kunden, sondern ebenso der Möglichkeiten und Kosten der Prozesse im Zusammenhang mit der Herstellung des Produktes erfordert, muss ein im Falle des market seekings in der Nähe des Kunden angesiedelter Standort zumindest über ein Mindestmaß an lokaler Planungs- und Prozessentwicklungs kompetenz verfügen. Umgekehrt bedeutet es im Falle der Resource-seeking-Internationalisierung, dass auch die (Service- und Vertriebs-)Standorte in der Nähe des Kunden, an denen nicht (mehr) produziert wird, über eine detaillierte Kenntnis der Prozesse am (neuen) Produktionsstandort verfügen müssen, um Produkte gemeinsam mit dem Kunden spezifizieren zu können.

Viele Produkte machen zudem umfangreiche After-Sales-Services in der Nähe des Kunden erforderlich. In einigen Fällen kann die Bereitstellung entsprechender Services über den Aufbau eines Kundendienst- bzw. Servicepartnernetzes erfolgen. Vor allem komplexere Serviceleistungen (z.B. Wartung und Kundendienst, Sofort-Austausch-Service, Kalibrier- und Einstellarbeiten, Aufarbeitung beschädigter oder verschlissener Teile) erfordern jedoch häufig das gleiche Know-how und ähnliche Prozesse wie die Herstellung selbst, so dass eine vollständige Verlagerung im Sinne einer vollständigen Einstellung der entsprechenden Aktivitäten am ursprünglichen Standort (vgl. zu Begriff und Definition der Verlagerung Abschnitt 3.1) gar nicht möglich ist, so lange wichtige Kunden von hier bedient werden müssen. Sowohl die im Fall der Abwicklung der After-Sales-Services über Servicepartner und Außendienst für den Aufbau der Serviceinfrastruktur anfallenden Kosten, als auch die Remanenzkosten, die sich aus der Notwendigkeit ergeben, weite Teile der fokalen Prozesse weiter am ursprünglichen Standort zu unterhalten, können erhebliche Zusatzkosten im Zusammenhang mit einer Verlagerung bedeuten, die von Anfang an im Rahmen der strategischen Planung zu berücksichtigen sind.

2.3.4 Kontrolle der Aktivitäten

Im Rahmen einer konsequenten Wertausrichtung kommt der laufenden Kontrolle sämtlicher Aktivitäten bezüglich ihrer Erfolgs- und damit Wertentwicklung eine wichtige Bedeutung zu. Große, streng wertorientiert geführte Gesellschaften überprüfen in regelmäßigen Abständen die Wertentwicklung ihrer Beteiligungen, und damit verbunden auch die Frage, inwieweit Geschäftsbereichsveräußerungen nicht eine zusätzliche Wertentwicklung begründen könnten. Im Vergleich zur Erfolgsbewertung von Beteiligungen bzw. Geschäftsbereichen, für die sich zumindest ein näherungsweise Stand-Alone-Wert auf Basis der nicht oder nur unwesentlich mit den weiteren Unternehmensaktivitäten verbundenen Geschäftsaktivitäten berechnen lässt, ist die Erfolgsbewertung von Produktionsaktivitäten bzw. Werken besonders komplex, da vor allem auf Grund der engen Verknüpfung mit den weiteren Aktivitäten des Unternehmens im In- und ggf. im weiteren Ausland die Ermittlung eines Stand-Alone-Wertes der entsprechenden Aktivitäten kaum möglich ist. Eine solche Messung und Bewertung des Totalerfolgs im Sinne eines „Resümees“ wird daher meist nur in größeren Zeitabständen vorgenommen.

Vor allem zur laufenden Kontrolle und Messung des Fortschritts des Aufbaus bzw. der Verlagerung von Produktionsaktivitäten muss indes auf einzeln mess- und operationalisierbare Indikatoren zurückgegriffen werden, von denen angenommen wird, dass sie von besonderer Bedeutung für den Gesamterfolg sind. Derartige laufende Kontrollen und Messungen des Projektfortschritts können in