



**Wertorientierte  
Unternehmensführung  
- RAG Immobilien**

Frühjahrstagung des AGW  
Arbeitskreises Betriebswirtschaft am  
16./17. Mai 2006 in Dresden

TOP

## Wertorientierte Unternehmensführung - RAG Immobilien

- 1 Controlling als Führungsinstrument
- 2 Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung
- 3 Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)
- 4 Implikationen des RAG-Steuerungskonzeptes und Herausforderungen durch stärkere Kapitalmarktorientierung

TOP

## Wertorientierte Unternehmensführung - RAG Immobilien

- 1 Controlling als Führungsinstrument
- 2 Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung
- 3 Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)
- 4 Implikationen des RAG-Steuerungskonzeptes und Herausforderungen durch stärkere Kapitalmarktorientierung

## Funktionen des Controlling RAG Immobilien:

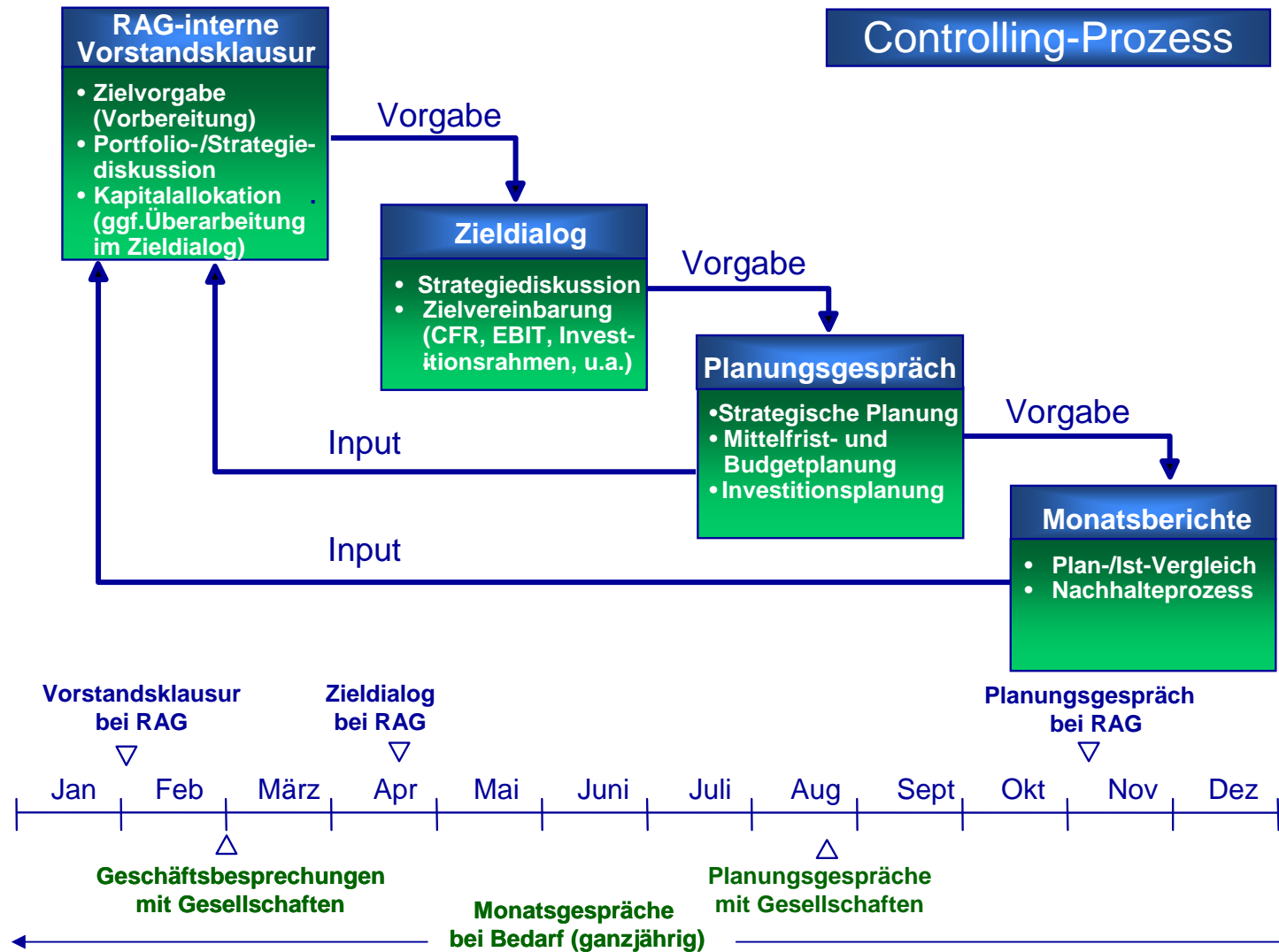
- Das Controlling soll als Managementunterstützungsfunktion die zielgerichtete wertorientierte Steuerung der unternehmerischen Aktivitäten des Konzerns gewährleisten.
  
- Durch die detaillierte und differenzierte Analyse von Chancen und Risiken (Bruttoprinzip) sowie die Quantifizierung der Auswirkungen der geplanten Maßnahmen leistet das Controlling einen wesentlichen Beitrag bei der Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen gemäß KonTraG zur Einrichtung eines geeigneten Risikomanagementsystems.

## **Aufgabenfelder des Controlling:**

- Monats- und (Jahres-)Vist-Berichterstattung
- Operatives Controlling der Beteiligungen (Projektberichterstattung, Analyse / Weiterentwicklung operativer Kennzahlen, Vorbereitung von Geschäftsbesprechungen und Monatsgesprächen)
- Budget- und Mittelfristplanung (Koordination, wirtschaftliche Analyse sowie Vorbereitung der Planungsgespräche)
- Investitions- und Projektcontrolling
- Betriebswirtschaftliche Sonderanalysen / Gremiovorbereitungen

Kontinuierliche Chancen-/ Risikoanalyse und -verfolgung (KonTraG) als integrierter Bestandteil der Controlling-Aufgaben

# Controlling als Führungsinstrument



## Exemplarische inhaltliche Darstellung der jährlichen Geschäftsbesprechungen:

### **Darstellung / Erläuterung Jahresabschluss 2005**

- Vergleich Ergebnisrechnung Budget 2005, Vlst 2005 (Stand Planungsrunde), Ist 2005
- Überleitung Ergebnis nach Steuern HB II (IFRS) / HB I (HGB)
- Entwicklung der Wertkennzahlen sowie wesentlicher operativer Kennzahlen
- Vlst-/Ist-Vergleich Investitionen 2005

### **Geschäftsentwicklung 2006**

- Ergebnis- und Investitionsbudget 2006  
Prämissen / Aktuelle Entwicklungen / Vlst 2006
- Wertkennzahlen 2006
- Wesentliche Maßnahmen / Projekte / Investitionen
- Aktualisierung der Chancen und Risiken (KonTraG)

### **Sonderthemen (ggf. Reorganisation, Sanierung, Desinvestition, sonstiges)**

### **Zielerreichung 2005 / Zielvereinbarung 2006**

(EBIT, Cash-Flow-Rendite u. qualitative Ziele)

TOP

## Wertorientierte Unternehmensführung - RAG Immobilien

- 1 Controlling als Führungsinstrument
- 2 Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung
- 3 Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)
- 4 Implikationen des RAG-Steuerungskonzeptes und Herausforderungen durch stärkere Kapitalmarktorientierung



# Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung

**Konsistente Datenbasis im Rechnungswesen und Controlling im Rahmen der Berichterstattung:**

- **Im Zuge der Umstellung der Rechnungslegung auf International Financial Reporting Standards (IFRS) in 2004 wurde im RAG-Konzern zeitgleich auf Basis SAP SEM (Strategic Enterprise Management) ein konzernweites „Common System“ für den Berichts Anlass des jährlichen Konzernabschlusses konzipiert und implementiert.**
- **Im Laufe des Jahres 2005 wurde das System dahin gehend weiterentwickelt, dass nunmehr auch das monatliche Konzernreporting sowie die im Zuge der Kapitalmarktorientierung notwendigen Quartalsabschlüsse über diese konzerneinheitliche Plattform abgewickelt werden.**
- **Die Datenhoheit liegt beim Rechnungswesen, wodurch eine Konsistenz innerhalb der unterjährigen Daten und der Jahresabschlussdaten gewährleistet wird.**
- **Die Zwischenabschlüsse werden quartalsweise durch den WP geprüft (Quarterly Review).**

# Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung

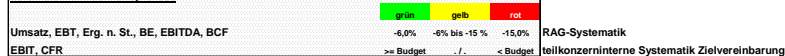
## Beispiel Monatsberichterstattung

### Standardzahlen mit Ampelsystematik

GF Wohnen		Monatsberichterstattung											RAG IMMOBILIEN	
(in T €)		Jan./Febr. 2006			aufgelaufen					Jahr 2006				Vorjahr
	Ist	Budg.	Abw. Ist-Budg.	Ist	Budg.	Abw. Ist-Budg.	Budg.	Abw. Ist-Budg.	Budg.	Budg.	Budg.	Abw. Budg.-Budg.		
<b>Kennzahlenübersicht</b>														
Umsatz	39.525	35.603	+ 3.923	39.525	35.603	+ 3.923	35.603	+ 3.923	367.189	367.189	367.189	0	353.882	
EBT (Ergebnis v. EE-Steuern)	19.570	9.094	+ 10.476	19.570	9.094	+ 10.476	9.094	+ 10.476	81.231	81.231	81.231	0	89.852	
Ergebnis nach Steuern	19.570	8.694	+ 10.876	19.570	8.694	+ 10.876	8.694	+ 10.876	73.981	73.981	73.981	0	93.529	
Betriebsergebnis	19.570	9.094	+ 10.476	19.570	9.094	+ 10.476	9.094	+ 10.476	81.231	81.231	81.231	0	89.852	
EBIT	22.738	12.768	+ 9.970	22.738	12.768	+ 9.970	12.768	+ 9.970	103.015	103.015	103.015	0	114.257	
EBITDA	30.762	20.319	+ 10.443	30.762	20.319	+ 10.443	20.319	+ 10.443	148.736	148.736	148.736	0	163.356	
Brutto-Cash-Flow									191.454	191.454	191.454	0	193.419	
Bruttoinvestitionsbasis Monat *)/Jahr									2.574.297	2.574.297	2.574.297	0	2.525.041	
Cash-Flow-Rendite														
- Pro-Rata-CFR *)/Jahres-CFR									7,44%	7,44%	7,44%	0,00%	7,66%	
- Prognose-CFR (Jahreshochrechnung) *)														
Investitionen									134.423	134.423	134.423	0	88.034	
- Sachinvestitionen									95.334	95.334	95.334	0	87.429	
- davon Erst- und Erweiterungsinvest.									0	0	0	0	17.900	
- Finanzinvestitionen									39.089	39.089	39.089	0	606	
Mitarbeiter														
- Anzahl absolut	614	580	+ 34	614	580	+ 34	580	+ 34	603	603	603	0	583	
- Vollzeitäquivalente (umgerechnet)	575	530	+ 45	575	530	+ 45	530	+ 45	555	555	555	0	549	

\*) nur quartalsweise

Parameter für Nachhalteprozess



### Weitere Elemente

- Vollständige GuV mit immobilien-spezifischen Zusatzangaben
- Geschäftsfeldspezifische Kennzahlen
- Abweichungsanalyse Umsatz, EBT, EBIT und BCF (aufgel. Zeitraum und Jahres-VIst)
- Quartalsweise Bilanz- und Renditeanalyse
- Chancen / Risikenberichterstattung (Sachverhalt, Eintrittswahrscheinlichkeit, Auswirkung auf Budget / VIst, Maßnahmenkatalog)
- Bauträgerberichterstattung

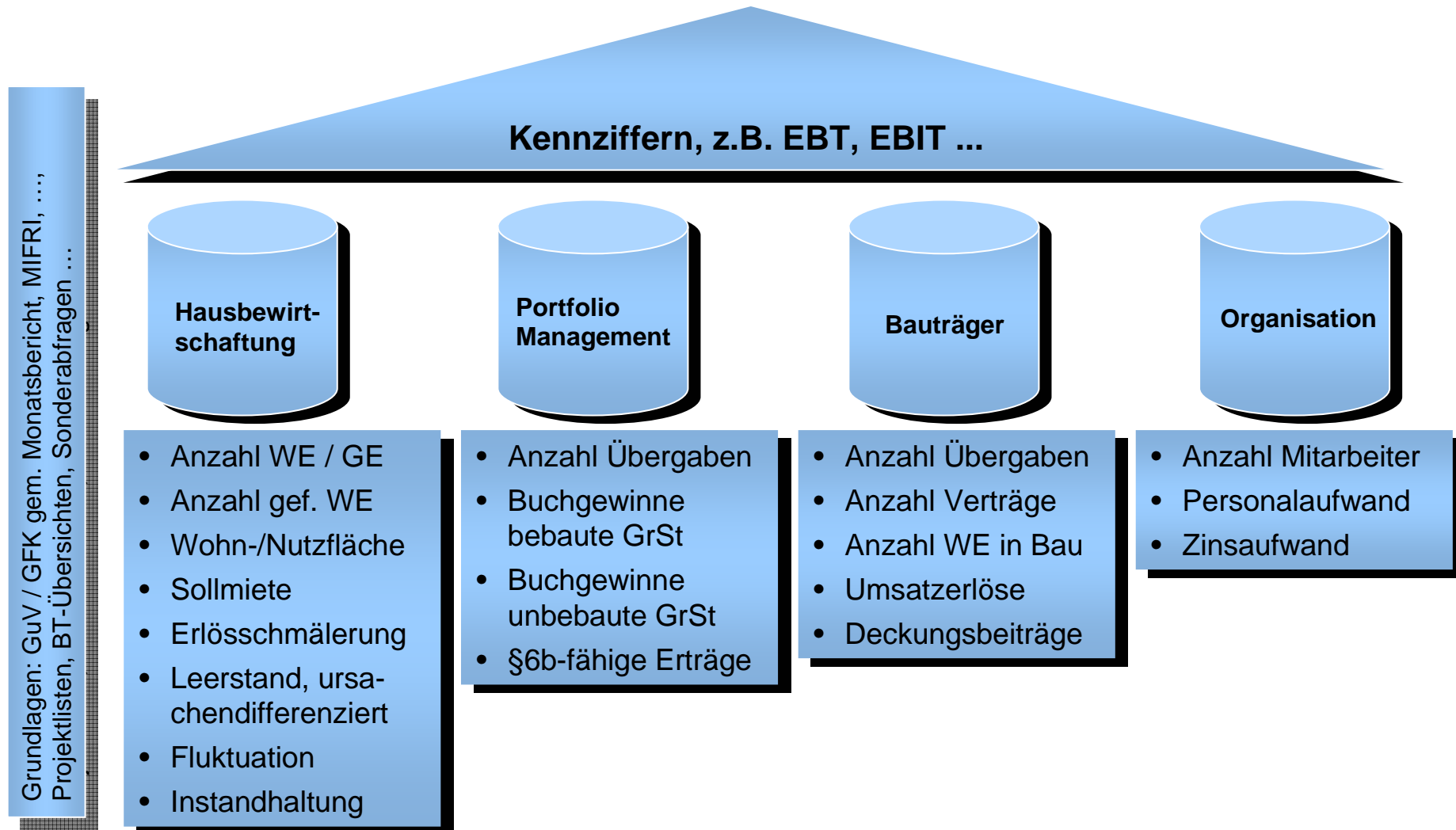
⇒ Monatlicher Soll / Ist-Vergleich mit Analyse des Restzeitraums

⇒ Ggf. frühzeitiges Aufzeigen von Handlungsbedarf

# Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung

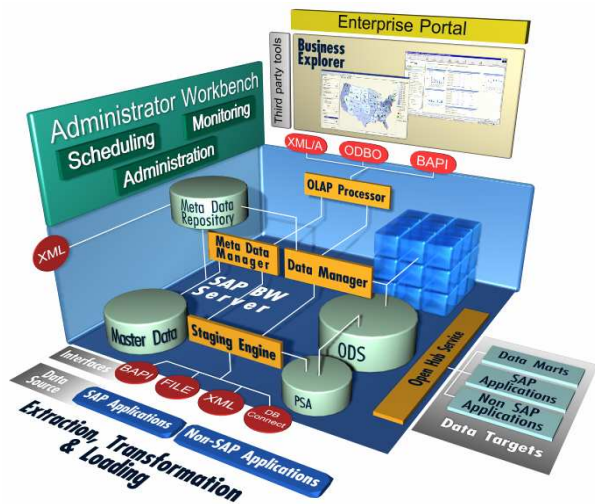
- Grundlage sind detaillierte, immobiliespezifische GuV und Bilanzen, die durch die Key Performance Indicators (KPIs) ergänzt und transparent gestaltet werden.
- Die KPIs stellen die wesentlichen Werttreiber des Geschäftsfeldes dar. In unterschiedlicher Weise dienen sie der Prognose (z.B. Vertragszahlen, Fluktuation), der Steuerung (z.B. Instandhaltung, BT- und PM-Verkaufszahlen) sowie grundsätzlich alle zur Plausibilitätskontrolle der entsprechenden Finanzdaten (Qualitätssicherung).
- Die Verfügbarkeit, d.h. die Meldung an RAG Immobilien, richtet sich u.a. auch nach dem jeweiligen Risikogehalt; z.B. werden BT-Vertragszahlen detailliert gemeldet, jedoch nicht Vertragszahlen im PM-Bereich.

# Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung



# Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung

- Mit SAP Business Warehouse ist die geeignete EDV-Plattform für die Bereitstellung einer an den Bedürfnissen des Managements orientierten Werttreiber-basierten Steuerung der Geschäftstätigkeit gefunden worden.



**Zentrale Wertkennzahlen**  
in T€  
Wohnbau Westfalen GmbH 0      Monat  
1 bis 11.2005

davon Segment...

	Gesamt	HBW	BTM	Portfolio	Sonstiges / Overhead
<b>Umsatz</b>					
- Ist, aufgelaufen	73.232	64.783	4.968	3.582	0
<b>EBT</b>					
- Ist, aufgelaufen	16.904	13.744	191	4.932	-2.033
<b>EBIT</b>					
- Ist, aufgelaufen	34.253	22.198			
<b>EBITDA</b>					
- Ist, aufgelaufen	33.383	30.542			
<b>Brutto Cash Flow</b>					
- Ist, aufgelaufen	39.543	30.968			

	Stamm	HBW	BTM	Portfolio	Sonstiges	Overhead
Umsatzerlöse	73.232	64.783	4.968	3.582	0	0
- Abschreibungen	-9.320	-8.220	0	-1.100	0	0
+ Sonstige betriebliche Erträge	6.103	1.992	0	1.922	21	4.188
- Abschreibungen	-20.703	-20.688	42	-20.729	2.848	-2.848
- Personalarbeit	-2.023	-2.078	0	-2.251	455	-359
- Abschreibung Vermögensgegenstände	-1.548	-1.555	0	-1.555	35	-12
- Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.110	-1.030	0	-1.030	0	80
- Ertragsteuern	0	0	0	0	0	0
- Aufwandsüberschüsse	0	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>33.383</b>	<b>30.542</b>	<b>54</b>	<b>3.542</b>	<b>134</b>	<b>4.200</b>
- Abschreibungen	-9.320	-8.220	0	-1.100	0	0
<b>EBIT</b>	<b>24.063</b>	<b>22.322</b>	<b>54</b>	<b>2.442</b>	<b>134</b>	<b>4.200</b>
- Abschreibungen	-8.997	-8.098	0	-1.098	0	0
- Zinsaufwand	-245	0	0	0	0	0
- Ertragsteuern	992	0	0	0	0	0
<b>Brutto Cash Flow</b>	<b>39.543</b>	<b>30.968</b>	<b>54</b>	<b>3.542</b>	<b>134</b>	<b>4.200</b>

- Bei RAG Immobilien erfolgt dabei eine Konzentration auf zentrale Wert- und Finanzkennzahlen und ausgewählte operative Kenndaten im Sinne einer zusätzlichen Implementierung eines Management-Cockpits.
- Zielsetzung ist neben der zentralen Informationsbeschaffung insbesondere eine Erleichterung von Arbeitsvorgängen, die Konzentration auf Datenanalyse statt Datenbeschaffung sowie eine weitere Vereinheitlichung auch des operativen Kennzahlensystems.

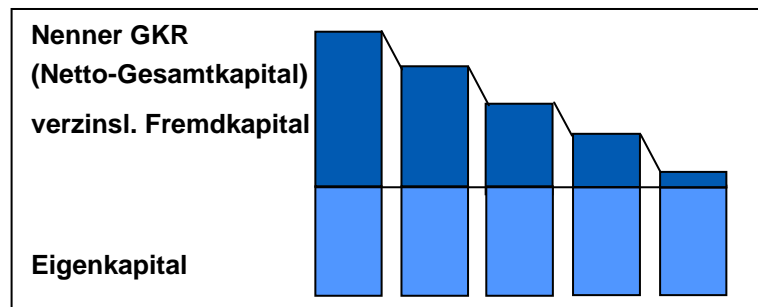
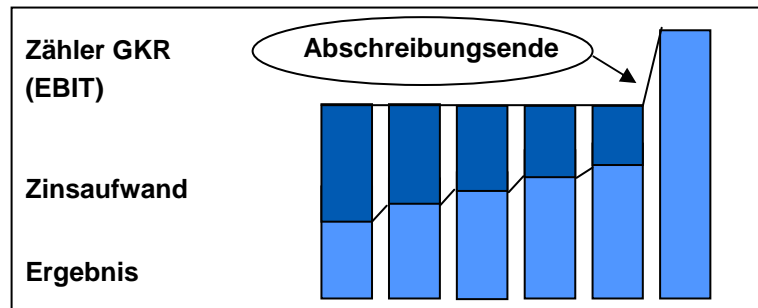
TOP

## Wertorientierte Unternehmensführung - RAG Immobilien

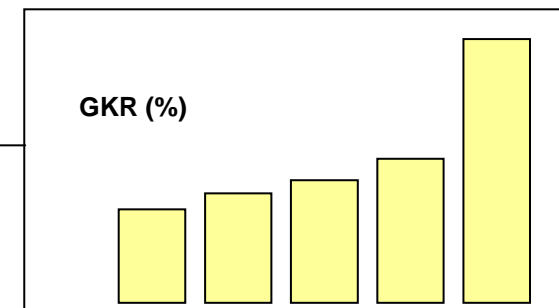
- 1 Controlling als Führungsinstrument
- 2 Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung
- 3 Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)
- 4 Implikationen des RAG-Steuerungskonzeptes und Herausforderungen durch stärkere Kapitalmarktorientierung

# Grundzüge des Wertkennzahlenmodells

## - Vorgehensweise im RAG-Konzern bis 1999 -



Die alte Steuerungsgröße Gesamtkapitalrendite (GKR) war für die Ressourcensteuerung wenig geeignet



- Kennzahlenverbesserung im Zeitablauf ohne operative Verbesserung
- ⇒ Beeinflusst durch frühere und gegenwärtige Abschreibungen
- Für die Beurteilung zukünftiger Investitionen wenig geeignet

## Einführung aktuelles BCG-Kennzahlensystem im RAG-Konzern 1999

- Das Kennzahlensystem der RAG will einen Beitrag dazu leisten, Maßnahmen zu identifizieren, die eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes beinhalten.
- Wesentliche Zielsetzung ist insofern die Messung und Förderung von Wertschaffung.
- Die Wertschaffung wird über ein integriertes Modell aus Bilanz- und GuV-Daten ermittelt und in Zusammenhang mit operativen Kenndaten des jeweiligen Geschäftsfeldes analysiert.
- Die Rendite des eingesetzten Kapitals ergibt sich dabei vereinfacht aus Zahlungsrückfluss (Brutto-Cash-flow) zu investiertem Kapital (Brutto-Investitionsbasis) und wird den aus Benchmarks abgeleiteten Kapitalkosten des jeweiligen Geschäftsfeldes (im Wohnimmobilienbereich 6,5% vor EE-Steuern) gegenübergestellt.



# Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)

Durch die aktuelle Steuerungsgröße **Cash-Flow-Rendite (CFR)** werden die Nachteile Nettokapital basierter Kennzahlen vermieden

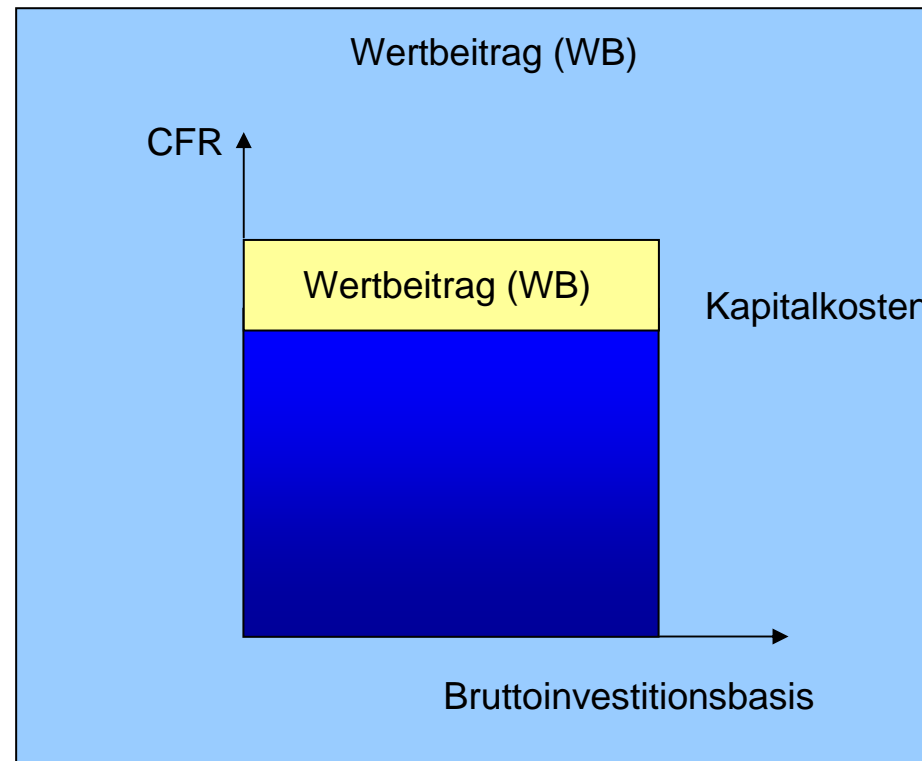
$$\text{CFR} = \frac{\text{Brutto-Cash-Flow (BCF)}}{\text{Bruttoinvestitionsbasis (BIB)}} = \frac{\text{EBT + Zinsen + AfA + } \Delta \text{ Rückstellungen +/- Korrekturen *)}{\text{Netto-Gesamtkapital + kumulierte Abschreibungen}}$$

\*) z.B. Vorteile aus niedrigverzinslichen Wohnungsbaudarlehen

- **Keine buchhalterischen Verzerrungen  
(unabhängig von Abschreibungsmethodik)**
- **Keine Behinderung von Neuinvestitionen  
(Abschöpfungsstrategie lohnt nicht)**

# Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)

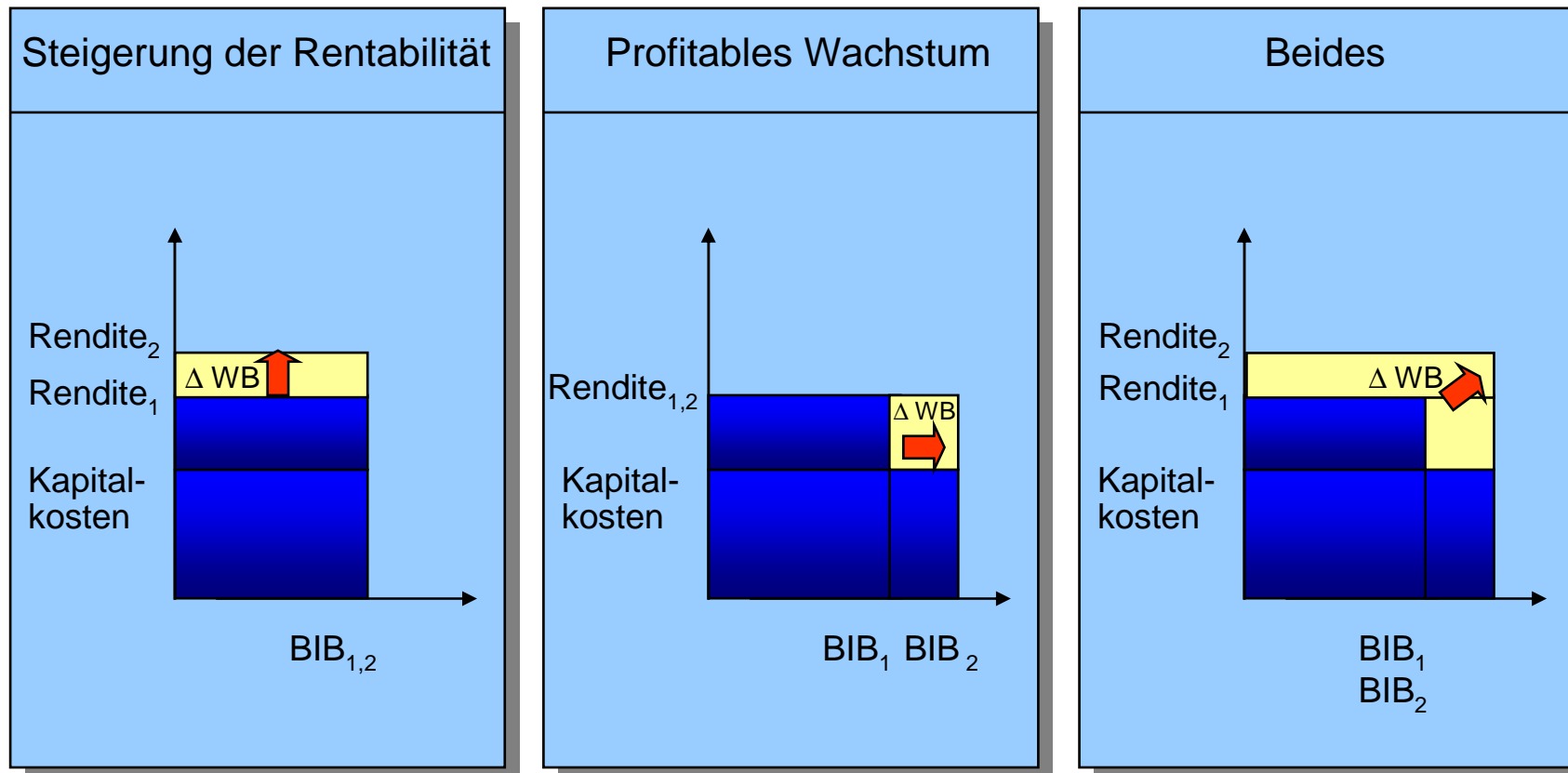
Der Wert einer Geschäftseinheit hängt nicht nur von der Rendite ab, sondern auch von der Höhe des investierten Kapitals



$$WB = (CFR - Kapitalkosten) \times \text{Bruttoinvestitionsbasis}$$

# Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)

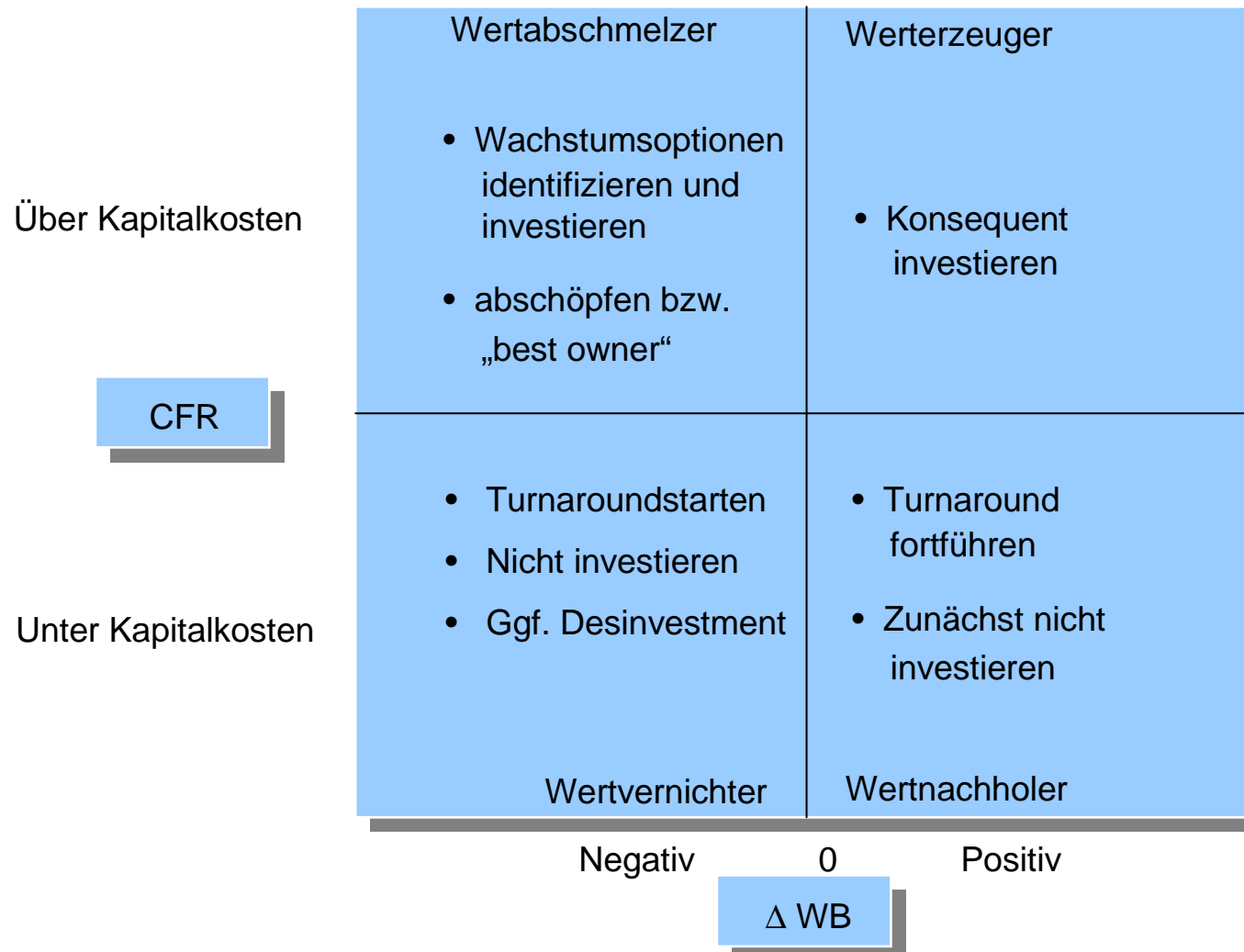
Steigerung des Wertbeitrags ( $\Delta \text{WB}$ ) ist ein guter Indikator für **Wertschaffung** - Rendite und Wachstum berücksichtigt



Die dynamische Betrachtung ist entscheidend

# Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)

Abhängig von CFR und  $\Delta WB$  können für jede Geschäftseinheit **Handlungsempfehlungen** ausgesprochen werden (Wertportfolio)



## Vorteil des Kennzahlensystems:

Messung der operativen Rendite unabhängig von Einflüssen aus dem Finanzierungsbereich  
Vorteile im Finanzierungsbereich beeinflussen allenfalls indirekt die Investitionsentscheidungen.

## Nachteil des Kennzahlensystems:

Gerade im wohnungswirtschaftlichen Bereich existieren Finanzierungsvorteile, die operative Renditenachteile ausgleichen sollen (öffentliche Förderung / sog. „Kostenmiete“). Ohne Korrekturen würden solche Investitionsformen systematisch benachteiligt.

## TOP

## Wertorientierte Unternehmensführung - RAG Immobilien

- 1 Controlling als Führungsinstrument
- 2 Wesentliche Steuerungselemente / KPI's im Rahmen der Monats- und Quartalsberichterstattung
- 3 Grundzüge des Wertkennzahlenmodells (nach BCG)
- 4 Implikationen des RAG-Steuerungskonzeptes und Herausforderungen durch stärkere Kapitalmarktorientierung

## Implikationen des RAG-Steuerungskonzeptes und Herausforderungen durch stärkere Kapitalmarktorientierung

- Einführung des Wertkennzahlenkonzeptes hat den **Stellenwert des Immobilienbereichs** im RAG-Konzern **deutlich erhöht** (stabiler und verlässlicher Ergebnisträger, Kapitalkosten werden verdient).
- Nachhaltige Erwirtschaftung der Kapitalkosten setzt jedoch **Geschäftsmodell** voraus, dass Bestandshaltung und –entwicklung mit kontinuierlichen An- und Verkaufsmaßnahmen (Portfoliomanagement) und Bauträgergeschäft kombiniert.
- **Rentable Zukäufe** zum Ersatz der verkauften (Wohnungs-)Einheiten sind somit mittel- bis langfristig **von strategischer Bedeutung** für die nachhaltige Renditesicherung des Teilkonzerns.
- **Gesamtkapitalorientierung** des **RAG-Steuerungskonzeptes** kann in Niedrigzinsperioden im Wettbewerb um attraktive Immobilienportfolios u.U. ein **Nachteil** sein, da der **Markt** (institutionelle Anleger wie z.B. große Fonds) i.d.R. **auf Basis von Eigenkapitalrenditen kalkuliert** (Ausnutzung günstiger Fremdmittelkonditionen).

# Implikationen des RAG-Steuerungskonzeptes und Herausforderungen durch stärkere Kapitalmarktorientierung

- **Verzahnung Wertkennzahlenkonzept** (determiniert mittelfristigen Investitionsrahmen) und **Investitionsrechnung** (Einzelprojektgenehmigung) bietet noch Optimierungspotenzial:
  - Vorsteuerbetrachtung ↔ Nachsteuerbetrachtung
  - einperiodig / quasi statisch ↔ mehrperiodig / dynamisch
- **Zusätzliche Anforderungen** mit Umstellung des Konzernrechnungslegungsstandards auf **IAS / IFRS** (jährliche Fair-Value-Ermittlung des Immobilienbestands nach IAS 40; differenziertere Vorgehensweise bei der Behandlung aktivischer Unterschiedsbeträge im Rahmen von Akquisitionen über IFRS 3 und IFRS 36/38)
- **Gewährleistung ausschüttungsfähiger Ergebnisse** als wesentliche Kapitalmarktforderung setzt **Lösung des EK 02-Problems** voraus (aktueller Referentenentwurf enthält wider Erwarten keine Lösungsansätze).
- **Die an den Kapitalmarkt kommunizierten Wertkennzahlen sind an bestehende, erfolgreiche Geschäftsmodelle** anzupassen (Die Kennzahl sollte sich an das Geschäftsmodell anpassen, nicht das Geschäftsmodell an die Kennzahl).



Regelmäßige Kommunikation zusätzlicher **kapitalmarktspezifischer Informationen**, z.B.

- **Dividendenrendite bzw. Total Shareholder Return**
- **ROCE**
- **Net Asset Value**
- **Free Cash Flow**
- **Funds from Operations**

## Dividendenrendite bzw. Total Shareholder Return

$$\frac{\text{Unternehmenswertsteigerung}^{*}) + \text{Dividenden}}{\text{Börsenkaptalisierung zu Jahresanfang}}$$

*\*) Kursänderung Gesamtjahr*

- berücksichtigt neben der Ausschüttung an die Aktionäre auch die Wertentwicklung einer Aktie
- beinhaltet insofern auch Wertsteigerungen des Unternehmens bzw. Immobilienbestandes ohne entsprechende Realisierung über Bestandsverkäufe

## ROCE

$$\frac{EBIT}{Capital\ Employed^*}$$

\*) *Gesamtkapital – unverzinsliches Fremdkapital – liquide Mittel*

- bevorzugte Kennzahl börsennotierter Unternehmen
- buchhalterische Verzerrungen möglich
- Benachteiligung öffentlich geförderten Wohnungsbaus, da keine Darstellung der Finanzierungsvorteile möglich / entsprechende Zinsvorteile sind daher in den Kapitalkosten abzubilden

## Net Asset Value

*Fair value – zinspflichtige Verbindlichkeiten*

- entspricht wirtschaftlichem Eigenkapital
- keine Renditekennzahl, jedoch - gemessen an der Börsenkapitalisierung - guter Indikator für Kurs- bzw. Wertsteigerungspotenzial (stille Reserven)

## Free Cash Flow

$$\begin{aligned} & \text{Cash – Flow aus laufender Geschäftstätigkeit} \\ & + \text{Cash – Flow aus Investitionstätigkeit}^{*}) \end{aligned}$$

*\*) inkl. Erlösen aus Anlagenabgängen*

- Cash-flow, der grundsätzlich zur Bedienung der Eigen- und Fremdkapitalgeber zur Verfügung steht
- Kennzahl von buchhalterischen Bewertungswahlrechten weitgehend unabhängig
- Kennzahl benachteiligt jedoch Unternehmen in der Wachstumsphase

## Funds from Operations (FFO)

*Ergebnis nach Steuern (EAT)*

*+ Abschreibungen / – Wertaufholungen*

*+ Verluste / – Gewinne aus Anlagenabgängen*

*– neutrales Ergebnis*

*+ weitere Non – Cash – Items*

- zur operativen Performancemessung von REITS präferierte Kennzahl, die i.W. auf den Cash Flow aus der laufenden Bewirtschaftung abstellt
- Rating-Agenturen (z.B. Standard & Poors) erwarten für ein „Single A“ Deckungsgrade der Nettofinanzschulden von über 10 %

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



**Wertorientierte  
Unternehmensführung  
- RAG Immobilien**

Frühjahrstagung des AGW  
Arbeitskreises Betriebswirtschaft am  
16./17. Mai 2006 in Dresden