Portfoliomanagement in Unternehmen

Reinhard Grimm • Markus Schuller
Raimund Wilhelmer

Portfoliomanagement in Unternehmen

Leitfaden für Manager und Investoren

Reinhard Grimm
St. Pölten
Österreich

Raimund Wilhelmer
Haslau/Wien
Österreich

Markus Schuller
Monaco
Monaco

ISBN 978-3-658-00259-6
DOI 10.1007/978-3-658-00260-2

ISBN 978-3-658-00260-2 (eBook)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

© Springer Fachmedien Wiesbaden 2014

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Lektorat: Stefanie Brich, Katharina Harsdorf

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Gabler ist eine Marke von Springer DE. Springer DE ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media
www.springer-gabler.de

Vorwort

Vor nicht allzu langer Zeit stand ein mittelständisches österreichisches Unternehmen mit etwa 1.000 Mitarbeitern vor der Herausforderung, dass die Umsätze in einem der adressierten Zielmärkte stark rückläufig waren. Daher wurde der Portfoliomanager mit der Aufgabe betraut, eine Marktanalyse durchzuführen, um die Positionierung der einzelnen Produkte anzupassen und potenzielle neue Marktsegmente zu identifizieren. Es verging Woche um Woche, ohne dass eine entsprechende Erhebung vorlag. Der zuständige Manager, der die Analyse in Auftrag gegeben hatte, wurde zusehends nervöser, da keine Gegenmaßnahme für den anhaltenden Rückgang definiert werden konnte, und übte zunehmend Druck auf den Portfoliomanager aus. Trotzdem hielt er auch nach einem Zeitraum von zwei Monaten das erwünschte Dokument nicht in Händen. Eines Tages sprach ihn ein Kollege des Portfoliomanagers auf dem Gang an und teilte ihm mit, dass der betroffene Mitarbeiter fast rund um die Uhr an der Analyse arbeite, aber sich sein Elaborat nicht zu übermitteln getraue, da er ja nicht wisse, ob das Ergebnis „richtig“ sei. In seiner perfektionistischen Art wollte der Portfoliomanager eine hochwertige Arbeit abliefern, hatte aber keinen Maßstab dafür, diese inhaltlich zu bewerten.

Diese und zahlreiche vergleichbare Begebenheiten, die wir in den letzten Jahren beobachten konnten, waren der Anstoß, ein Buch zum Thema Portfoliomanagement zu schreiben. Portfoliomanagement ist mit Sicherheit eine der ambivalentesten Aufgaben in einem Unternehmen. In keiner anderen Rolle ist das Spektrum der Anforderungen derart vielfältig und wohl wenige Funktionen sind so konfliktbehaftet wie das Portfoliomanagement. Dies fordert einen speziellen Typ Mensch, der eine breite Palette an fachlicher Qualifikation, aber auch an sozialen Fähigkeiten an den Tag legt. Allerdings sind am Arbeitsmarkt nur wenige solcher „Wunderwuzzis“ zu bezahlbaren Konditionen verfügbar und darüber hinaus wird auch der Wert der Tätigkeiten kraft ihrer indirekten Wirkung häufig deutlich unterschätzt. Daher kommt es in Unternehmen, die Produkt- oder Portfoliomanagement einführen, oftmals zu pragmatischen Besetzungen durch gute Fachkräfte, ehemalige Team- oder Projektleiter sowie Kollegen aus dem Marketing, die mit der Aufgabe betraut werden, das „Portfolio des Unternehmens zu konsolidieren und zu managen“. Die Konsequenz zeigt sich in obigem Beispiel. In diesem Fall wurde ein hervorragender, analytisch veranlagter Mitarbeiter vom Chefentwickler zum Portfoliomanager „befördert“.

Dieser stand nun vor der Herausforderung, eine Arbeit durchzuführen, deren Richtigkeit erst Jahre später beurteilt werden kann und keinesfalls durch ihn selbst zum Zeitpunkt der Erstellung.

In diesem Buch wollen wir daher vor allem die unternehmerische Natur der Aufgabe des Portfoliomanagements in ihrer Gesamtheit verdeutlichen und darüber hinaus auch auf die Voraussetzungen eingehen, die für deren Gelingen unerlässlich sind. Für Entscheider und Unternehmer soll es Anhaltspunkte liefern, die Rahmenbedingungen für Portfoliomanagement richtig zu definieren, die optimale Person für diese Aufgabe auszuwählen und deren Arbeit zu bewerten. Umgekehrt möchten wir auch für Portfoliomanager mit konkreten Beispielen, Tipps und Handlungsanregungen eine Unterstützung für die vielfältigen Aspekte ihrer Rolle bieten – wissend, dass eine Person wohl nur schwer das gesamte Spektrum abdecken kann.

Dieser Umstand hat uns auch dazu bewogen, zu dritt an diesem Buch zu schreiben. Raimund Wilhelmer bringt als Unternehmer und Berater vor allem Erfahrungen im Aufbau kleiner und mittelständischer Firmen ein, die sich mit Produkten am Markt erfolgreich positionierten. Den Blickwinkel größerer, international tätiger Unternehmen trägt Reinhard Grimm bei. Er kennt aus seiner beruflichen Praxis auch die Herausforderungen, mit denen sich Portfoliomanager angesichts komplexer Organisationsstrukturen und interner Vorgaben auseinanderzusetzen haben. Von ihm stammen vor allem jene Aspekte, die es zu berücksichtigen gilt, um in einem solchen Kontext ein funktionierendes Portfoliomanagement aufzubauen und nachhaltig zu etablieren. Da es beim Management von Produktportfolios in den meisten Fällen letztlich auch darum geht, entsprechende Einnahmen und Gewinne zu erwirtschaften, betrachtet Markus Schuller das Thema Portfoliomanagement aus Investorensicht und steuert übertragbare Erkenntnisse aus der Optimierung von Portfolios im Asset Management bei. Er ist Eigentümer und Geschäftsführer eines Unternehmens, das sich auf die Optimierung der Strategic Asset Allocation von Portfolios professioneller Anleger in Europa fokussiert, und kennt die Kriterien, nach denen Portfolios und Geschäftspläne beurteilt werden.

Die Beispiele, die wir in diesem Buch anführen, basieren neben frei erfundenen Illustrationen vor allem auf öffentlich zugänglichen Publikationen und realen Situationen, die wir selbst in der Praxis miterleben durften – bei denen jedoch die betroffenen Personen und Unternehmen aus Gründen der Vertraulichkeit mit fiktiven Namen bezeichnet werden.

Wir hoffen, Ihnen damit einen vielschichtigen Einblick in das Thema Portfoliomanagement zu vermitteln und dass Sie für sich selbst zahlreiche nützliche Anregungen aus diesem Buch ableiten können.

In jedem Fall wünschen wir Ihnen viel Freude beim Lesen und vor allem Erfolg bei Ihren Vorhaben rund um das Thema Portfoliomanagement!

Wien, November 2013

Reinhard Grimm
Markus Schuller
Raimund Wilhelmer

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
2	Vom Produkt zum Portfolio	5
2.1	Produkt oder Einzellösung?	5
2.1.1	Produkt oder kein Produkt?	7
2.1.2	Typische Muster halbherziger Produktentscheidungen	11
2.1.3	Die Falle der „kleinen Anpassungen“	14
2.1.4	Zwei Geschäftsmodelle	16
2.1.5	Iterative/stufenweise Entwicklung	18
2.2	Mehrere Abstraktionsebenen von Produkten	21
2.2.1	Ebene 1: Direkte Replikation des primären Erzeugnisses	21
2.2.2	Ebene 2: Metaprodukt	23
2.2.3	Ebene 3: Vorgehensweise als Produkt	26
2.3	Ein einzelnes Produkt birgt Risiken – mehrere	
	Produkte bringen Kosten	30
2.4	Portfolio-Sensitivitätsanalyse	39
2.5	Fokussierung versus Diversifikation	43
2.6	Produkt-/Portfolioentwicklung	51
2.7	Zusammenfassung	55
	Weiterführende Literatur	56
	Bücher und Zeitschriften	56
	eBooks	57
	Online-Quellen	57
3	Marktanalyse	59
3.1	Methoden von Marktanalysen	65
3.1.1	Abgrenzung der Analysevariablen	67
3.1.2	Ermittlung der Erfolgsfaktoren	68
3.1.3	Auswahl der Datenquellen	70
3.1.4	Verwendete Methoden der Marktanalyse	73

3.2	Analysemethoden und -instrumente	75
3.2.1	Portfolio-Markt-Matrix (Ansoff-Matrix oder Z-Matrix)	75
3.2.2	Marktwachstums-Marktanteils-Portfolio (BCG-Matrix oder Boston I Portfolio)	77
3.2.3	Marktattraktivitäts-Wettbewerbsstärken-Portfolio (Neun-Felder-Portfolio oder McKinsey-Portfolio)	79
3.2.4	SWOT-Analyse	80
3.2.5	Aussagekraft von Marktanalysen	81
3.3	Wie ermittelt man Marktpotenzial und in weiterer Folge potenzielles Absatzvolumen?	83
3.4	Regelmäßige Marktbeobachtung	85
3.5	Marktanalyse im Kontext interner und externer Unternehmenskomplexität	87
3.5.1	Interne und externe Komplexität	87
3.5.2	Erkennen und Verarbeitung von Komplexität	91
3.6	Alleinstellungsmerkmale, USPs	97
3.6.1	Merkmale von USPs	98
3.6.2	Individuelle Einschätzung versus analytisches Erkennen	99
3.7	Innovationskraft: „Early Bird“ versus „Adabei“	100
3.7.1	Innovationen und deren Potenzial	100
3.7.2	Der richtige Zeitpunkt	103
3.8	Kosten versus Nutzen von Marktanalysen	104
3.9	Zusammenfassung	106
	Weiterführende Literatur	108
	Bücher und Zeitschriften	108
	Online-Quellen	108
4	Das Produktportfolio im Kontext der Unternehmensstrategie	111
4.1	Instrumente des strategischen Marketings – der Marketingprozess	113
4.2	Wie erstellt man eine interne Unternehmensanalyse?	117
4.2.1	Kennzahlen-Analyse	117
4.2.2	GAP-Analyse	120
4.2.3	Wert(schöpfungs)ketten-Analyse	123
4.3	Benchmark-Analyse als Schnittstelle zwischen Markt und Unternehmen	125
4.4	Zieldefinition	129
4.5	Strategiedefinition	132
4.5.1	Definition des Portfolios: Portfoliostrategie	133
4.5.2	Preisgefüge: Preisstrategie	136
4.5.3	Weiterentwicklung und Nachhaltigkeit: Innovationsstrategie	142
4.6	Operatives Marketing	144
4.7	Portfoliomanagement versus Bauchladen	148

4.8	Der Portfoliomanager als interner und externer Vertrieb	150
4.9	Change Management	150
4.10	Zusammenfassung	154
	Weiterführende Literatur	155
	Bücher und Zeitschriften	155
5	Organisation und Management	157
5.1	Der Portfoliomanager	157
5.2	Organisation	164
5.2.1	Untergeordnetes Portfoliomanagement	165
5.2.2	Portfoliomanagement als Matrix	168
5.2.3	Portfoliomanagement mit Linienverantwortung	172
5.2.4	Organisatorische Zuordnung des Portfoliomanagements	174
5.2.5	Komplexität	178
5.3	Natürliche Konflikte im Portfoliomanagement	182
5.3.1	Widerspruch 1: Produkt versus Linie	184
5.3.2	Widerspruch 2: Produkt versus Projekt	186
5.3.3	Widerspruch 3: Produkt versus Vertrieb	191
5.3.4	Widerspruch 4: Portfolio versus Produkt	195
5.4	Abläufe	197
5.4.1	Abstimmung Portfoliomanagement – Vertrieb – Projektmanagement	197
5.4.2	Information und Kommunikation	201
5.4.3	Entscheidungen	204
5.5	Zusammenfassung	207
	Weiterführende Literatur	209
	Bücher und Zeitschriften	209
6	Geschäftsplan	211
6.1	Erstellung des Geschäftsplanes	213
6.1.1	Die Basis des Geschäftsplanes ist ein solides Geschäftsmodell	213
6.1.2	Vom Geschäftsmodell zum Geschäftsplan	215
6.2	Inhalte eines Geschäftsplanes	220
6.2.1	Executive Summary	222
6.2.2	Allgemeine Unternehmensbeschreibung/ Kontext	223
6.2.3	Produkte und Dienstleistungen	225
6.2.4	Marketingplan	226
6.2.5	Umsetzungsplan	243
6.2.6	Management und Organisation	247
6.2.7	Unternehmensstruktur und Kapitalisierung	250
6.2.8	Risiken und Chancen	252
6.2.9	Finanzplan	255
6.2.10	Konklusion	272

6.3	Zusammenfassung	273
	Weiterführende Literatur	274
	Bücher und Zeitschriften	274
	eBooks	274
	Online-Quellen	274
7	Die Sicht des Investors	275
7.1	Historie des Portfoliomanagements	275
7.1.1	Moderne Portfoliotheorie (MPT)	276
7.1.2	CAPM (Capital Asset Pricing Model)	279
7.1.3	Effizienzmarkthypothese (EMH)	280
7.1.4	Asset Allocation 1. Generation	281
7.1.5	Asset Allocation 2. und 3. Generation	287
7.2	Umgang mit Investmentbanken	301
7.2.1	Eine (sehr) kurze Geschichte von Investment-Banking-Services ...	301
7.2.2	Klassische Investment-Banking-Services	303
7.2.3	Schein und Sein	305
7.3	Gängige Bewertungsmethoden in der Unternehmensanalyse	312
7.3.1	Discounted Cash Flow/Net Present Value	313
7.3.2	Comparables/Multiples	314
7.3.3	Venture-Capital-Methode	316
7.3.4	First-Chicago-Methode	318
7.3.5	Methodenwahl	320
7.4	Bewertung von Produktportfolios	321
7.4.1	Produktneuheiten in Cash-Flow-Annahmen berücksichtigen?	321
7.4.2	Nützliche Praktikerliste aus Investorensicht	321
7.4.3	Reflexion hinsichtlich Bewertungsmodellen und Verhandlungen ...	322
7.5	Zusammenfassung	324
	Weiterführende Literatur	326
	Bücher	326
	Online-Quellen	327
	Sachverzeichnis	329

Abbildungsverzeichnis

Abb. 2.1	Bewertungshorizont: Einzelvorhaben versus Produkt	8
Abb. 2.2	Aspekte pro Produktstrategie	10
Abb. 2.3	Gesamtentwicklung versus schrittweises Vorgehen	19
Abb. 2.4	Ebene 1: Direkte Replikation	22
Abb. 2.5	Ebene 2: Metaprodukt	24
Abb. 2.6	Vorgehensweise als Produkt	27
Abb. 2.7	Produktlebenszyklus nach Kotler und Bliemel	36
Abb. 2.8	Revidierter Produktlebenszyklus nach Moore	37
Abb. 2.9	Portfolio-Sensitivitätsanalyse Schritte 1–3	39
Abb. 2.10	Portfolio-Sensitivitätsanalyse Schritte 4–9	40
Abb. 2.11	Portfolio-Sensitivitätsanalyse Schritte 10 und 11	42
Abb. 3.1	Abgrenzung des relevanten Marktes	74
Abb. 3.2	Portfolio-Markt-Matrix	76
Abb. 3.3	Beispiel einer Produkt-Markt-Matrix	77
Abb. 3.4	Beispiel einer BCG-Matrix	78
Abb. 3.5	McKinsey-Matrix	80
Abb. 3.6	SWOT-Analyse	81
Abb. 3.7	Interne und externe Komplexität	88
Abb. 3.8	Anstieg der Komplexität bei Produkten aufgrund wachsender Diversifikation	92
Abb. 3.9	Phasen des Komplexitätsmanagements	95
Abb. 4.1	Der Prozess des strategischen Marketings	114
Abb. 4.2	GAP-Analyse	122
Abb. 4.3	Wertschöpfungskette	124
Abb. 4.4	Benchmarking-Prozess	128
Abb. 4.5	Zielhierarchie	130
Abb. 4.6	Säulenmodell einer Portfoliostrategie	134
Abb. 4.7	Preisfindung	141
Abb. 4.8	Innovationsprozess	143
Abb. 4.9	Innovationsprozess: Einflussbereiche des Portfoliomanagers	144

Abb. 4.10	Definition des Marketingmix	146
Abb. 5.1	Produktmanager als Querschnittsfunktion	159
Abb. 5.2	Untergeordnetes Portfoliomanagement	167
Abb. 5.3	Portfoliomanagement als Matrix	169
Abb. 5.4	Portfoliomanagement mit Linienverantwortung	172
Abb. 5.5	Produkt- und Portfoliomanagement als Matrix	177
Abb. 5.6	Produkt- und Portfoliomanagement mit direkter Berichtslinie	177
Abb. 5.7	Komplexitätsverarbeitungskapazität einer Organisation	179
Abb. 5.8	Optimierung durch Erhöhung der Binnenkomplexität	179
Abb. 5.9	Beispiel Anlagenbau: Lernkurve bei neuem Portfolioelement	201
Abb. 6.1	Wichtige Einflussfaktoren bei Überlegungen rund um Portfolioelemente	214
Abb. 6.2	Erfolgskritische Meilensteine bei der Erstellung von Geschäftsplänen	218
Abb. 6.3	Beispiele für Abhängigkeiten zwischen Portfolioelementen	218
Abb. 6.4	Wirksamkeit in Abhängigkeit von der Größe des Zielmarktes	230
Abb. 6.5	Alternative Distributionsstrategien	234
Abb. 6.6	Direkte und indirekte Kosten für Portfolioelemente	258
Abb. 6.7	Liquiditätsplanung	261
Abb. 6.8	Beispiel Barwertberechnung	270
Abb. 7.1	Diversifizierbare Risiken	277
Abb. 7.2	MPT Effizienzgrenze	278
Abb. 7.3	Säulenheilige der ersten Generation von Asset-Allocation-Modellen ...	281
Abb. 7.4	Asset-Allocation-Generationen	282
Abb. 7.5	AuM Publikumsfonds-Industrie	283
Abb. 7.6	US Equity Fund Flow	285
Abb. 7.7	Asset-Allocation-Strategien je Generation	286
Abb. 7.8	Diversifikation des Yale-Portfolios Mitte der 1990er Jahre	290
Abb. 7.9	UOBAM Investment Clock	293
Abb. 7.10	Consensus Forecast	294
Abb. 7.11	Sektoraler Gleichklang	295
Abb. 7.12	Hedge-Funds-Korrelation	296
Abb. 7.13	Asset Class Allocation	296
Abb. 7.14	Risk Allocation	297
Abb. 7.15	Asset-Allocation-Modell-Historie	300
Abb. 7.16	IB Service-Tree	303
Abb. 7.17	FICC Service-Tree	305
Abb. 7.18	FICC	306
Abb. 7.19	Karriereverlauf Analyst	307
Abb. 7.20	Forecast Korrekturen	309
Abb. 7.21	Optimist Bias	310
Abb. 7.22	Optimist Bias	310

Tabellenverzeichnis

Tab. 3.1 Einstufung von Datenmaterial im Rahmen der Marktforschung 72

Tab. 3.2 Arten und Eigenschaften von USPs 100

Tab. 4.1 Beispiel eines Fragebogens zur unternehmensinternen Bewertung 118

Tab. 5.1 Zielkonflikte in der Unternehmensorganisation 188

Tab. 6.1 Branchenbetas 266

Tab. 6.2 Zinssätze nach Risikokategorien 269

Tab. 7.1 Asset Allocation bei steigender Illiquidität 291

Tab. 7.2 Asset Allocation von Asset Manager je Assetklasse 292

Tab. 7.3 Asset Allocation von Pensionsfonds je Assetklasse 292

Tab. 7.4 Comparables 315

Die Autoren

Dr. Reinhard Grimm MBA arbeitet als Geschäftsbereichsleiter in einem international erfolgreichen Hochtechnologie-Konzern in Wien und lehrt an universitären sowie außer-universitären Einrichtungen. Die inhaltlichen Schwerpunkte seiner beruflichen Tätigkeit sind vor allem im Kontext der geschäftlichen Verantwortung für das Produktportfolio von Unternehmensbereichen und im Aufbau neuer Geschäftsfelder angesiedelt. In diesem Zusammenhang leitete er auch mehrere Programme zur Organisationsentwicklung und Reorganisation von Abteilungen in Großunternehmen.

Neben einem Technikstudium sind seine wissenschaftlichen Schwerpunkte vor allem Projektmanagement, soziale Kompetenz und Gruppendynamik. Zu diesem Themenkreis verfasste Reinhard Grimm bereits mehrere Bücher und Artikel.

Mag. Markus Schuller MBA, MScFE Markus Schuller ist Gründer von Panthera Solutions, einem Anbieter von Strategic Asset Allocation Intelligence mit Sitz im Fürstentum Monaco, sowie Adjunct Professor an der International University of Monaco.

Er blickt auf über 15 Jahre Erfahrung im Handeln, Strukturieren und Managen von traditionellen und alternativen Investmentprodukten zurück. Mit Panthera Solutions bietet er professionellen Investoren eine Überleitung in die dritte Generation von Asset-Allocation-Optimierungstechniken an. Markus Schuller spricht regelmäßig auf internationalen Investment-Konferenzen zum Thema Asset Allocation und kommentiert den Finanzmarkt für deutschsprachige Qualitätsmedien.

Raimund Wilhelmer unterstützt mittelständische IT-Unternehmen bei der geschäftlichen Entwicklung von Innovationen und deren Etablierung am Markt.

In seiner mehr als 20-jährigen beruflichen Tätigkeit hat er umfassende Erfahrung im Produktmanagement und Portfoliomanagement in Deutschland, Österreich sowie der Schweiz gesammelt und in operativer wie beratender Funktion mehreren Start-ups mit innovativen Geschäftsmodellen zum Erfolg verholfen. In seiner bisherigen Laufbahn kon-

zentrierte er sich vor allem auf die operative Umsetzung des Prozesses von der Idee über die Entwicklung einer Go-to-Market-Strategie bis hin zur praktischen Realisierung des Geschäftsmodells.

Zudem ist er an zahlreichen nationalen und internationalen Initiativen, die den Aufbau und die wirtschaftliche Entfaltung von Unternehmen fördern, aktiv beteiligt.