



Universität Augsburg
Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl
Kernkompetenzzentrum
Finanz- & Informationsmanagement
Lehrstuhl für BWL, Wirtschaftsinformatik,
Informations- & Finanzmanagement

UNIA
Universität
Augsburg
University

Diskussionspapier WI-105

Balanced Scorecard für Corporate Venture Capital - Eine Performance-Diagnose aus vier Management-Perspektiven

von

Ulrich Faisst, Ekkehard Franzke¹ und Moritz Hagenmüller¹

März 2002

in: Finanz Betrieb, 4, 5, 2002, S.340-345

¹ Bain & Company, München

Balanced Scorecard für Corporate Venture Capital

– Eine Performance-Diagnose aus vier Management-Perspektiven –

Dipl. Wi.-Ing. Ulrich Faisst ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am neugegründeten Kernkompetenzzentrum IT/Finanzdienstleistungen der Universität Augsburg und Doktorand bei Professor Dr. H.U. Buhl am Lehrstuhl für BWL, Wirtschaftsinformatik und Financial Engineering. Zu seinen Forschungsgebieten gehören die Bereiche Chancen- und Risikomanagementsysteme sowie Corporate Venturing. Email: Ulrich.Faisst@wiwi.uni-augsburg.de.

Dr. Ekkehard Franzke ist Vice President und Partner der Unternehmensberatung Bain & Company in München. Er ist Mitgründer der Private Equity Practice sowie von bainlab, dem Business Builder von Bain & Company. Außerdem unterstützt er als Business Angel Firmen aus den Bereichen Technologie und Biotech. Email: Ekkehard.Franzke@Bain.com

Moritz Hagenmüller (lic. oec. HSG) ist Consultant bei Bain & Company in München. Vorwiegend bearbeitet er Projekte für Klienten aus den Bereichen Private Equity, Financial Services, Konsumgüter und Handel am Schweizerischen Institut für gewerbliche Wirtschaft der Universität St. Gallen. Herr Hagenmüller promoviert bei Prof. Dr. U. Füglistaller und Frau Prof. Dr. Dr. A.-K. Achleitner über Fundraising und Investor Relations für Private Equity. Email: Moritz.Hagenmueller@Bain.com.

I. Einleitung

Unternehmen, die Corporate Venture Capital nachhaltig und als integralen Bestandteil ihres Innovationsmanagements betreiben, können ihre Innovationskraft steigern und die Auslastung ihrer strategischen Assets langfristig sichern. Solche strategischen Erfolge lassen sich im Gegensatz zur Rendite des investierten Kapitals nur indirekt messen. Unter Einbindung führender Corporate Venture Capital-Investoren haben die Autoren eine Balanced Scorecard zur ganzheitlichen Performance Messung entwickelt. Aufbauend auf den Dimensionen des vorgestellten Diagnoseinstruments werden erste Ansätze für Optimierungsmaßnahmen aufgezeigt.

II. Corporate Venture Capital

In Wissenschaft und Praxis sind für Corporate Venture Capital (CVC) eine Reihe verwandter Begriffe wie z.B. Corporate Venturing in Gebrauch. Für den vorliegenden Artikel soll folgende Definition gelten¹⁾:

„Corporate Venture Capital beschreibt die Durchführung und das Management von Venture Capital (VC)-Investitionen durch Industrieunternehmen.“

1. Ziele

Mit CVC werden sowohl strategische als auch finanzielle Ziele verfolgt. Grundsätzlich muss sich jedes Investment finanziell durch entsprechend risiko-adjustierte Erträge rechtfertigen. Auf strategischer Seite spielt der Zugang zu neuen Technologien, das sog. „window of technology“²⁾, die wichtigste Rolle. Der Einstieg in neue Technologien kann zwar auch im Rahmen von Eigenentwicklungen erfolgen. Jedoch bietet CVC die Chance, sich frühzeitig den Zugang zu innovativen Technologien zu sichern, ohne jedoch das volle Entwicklungsrisiko zu tragen. Abgesehen von der Stärkung der Innovationskraft verfolgen Industrieunternehmen mit CVC das Ziel, die Nutzung ihrer strategischen Assets³⁾ kurz- und langfristig sicherzustellen bzw. auszubauen. Im Idealfall kann ein Markterfolg der Produkte einer Beteiligung den Bedarf nach den Leistungen des CVC-Investors positiv beeinflussen. Für die Start-ups bieten die strategischen Assets ihres Investors zugleich einen großen Hebel für den Markteintritt. So bedeutet die Beteiligung eines etablierten Unternehmens häufig eine Art Qualitätszertifikat, das den Zugang zu potenziellen Kooperationspartnern und Kunden erleichtern kann.

2. Markt

CVC hat in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Die weltweiten CVC-Investitionen beliefen sich im Jahre 2000 auf ca. 30 Mrd. US Dollar. Der Anteil von CVC innerhalb des VC-Marktes ist auf ca. 20% gestiegen. Dies ist kein ganz neuer Trend. In den frühen 70er sowie in der Mitte der 80er Jahre waren bereits zwei größere CVC-Wellen zu beobachten. Vor dem Hintergrund eines rückläufigen Venture Capital-Marktumfelds wurden die CVC-Programme regelmäßig drastisch zurückgefahren. Aufgrund reduzierter Bewertungen stehen die CVC-Programme derzeit erneut auf dem Prüfstand. Getrieben von einem Einbruch des IPO-Marktes und des VC-Marktes betrug die CVC-Investitionen in den USA per November 2001 nur 24,5% des Vorjahreswertes.

Um im Einzelfall, unabhängig vom Marktumfeld, über weitere Investitionen in CVC entscheiden zu können, benötigt man ein ganzheitliches Kennzahlensystem, das neben den finanziellen auch die strategischen Ergebnisse und Potenziale der Investitionen transparent darlegt.

III. Balanced Scorecard für Corporate Venture Capital

Das Performance Measurement richtet sich nach der individuellen Zielsetzung des jeweiligen Investors. Investoren, die über das Erzielen finanzieller Ergebnisse hinaus auch strategische Ziele verwirklichen wollen, sollten ebenso strategische Indikatoren in ihrer Leistungsmessung berücksichtigen. Da jedoch kaum eine operationalisierbare Kennzahl unmittelbar Auskunft über strategische Ergebnisse in diesem Bereich gibt, fehlen bisher systematische Ansätze für die Performancemessung.

Die Balanced Scorecard (BSC) ist ein Management Instrument, das von Kaplan und Norton Anfang der 90er Jahre an der Harvard Business School entwickelt wurde. Eine BSC übersetzt die Vision und Strategie eines Unternehmens bzw. eines Unternehmensbereichs in ein Kennzahlensystem aus finanziellen und nicht-finanziellen Indikatoren.

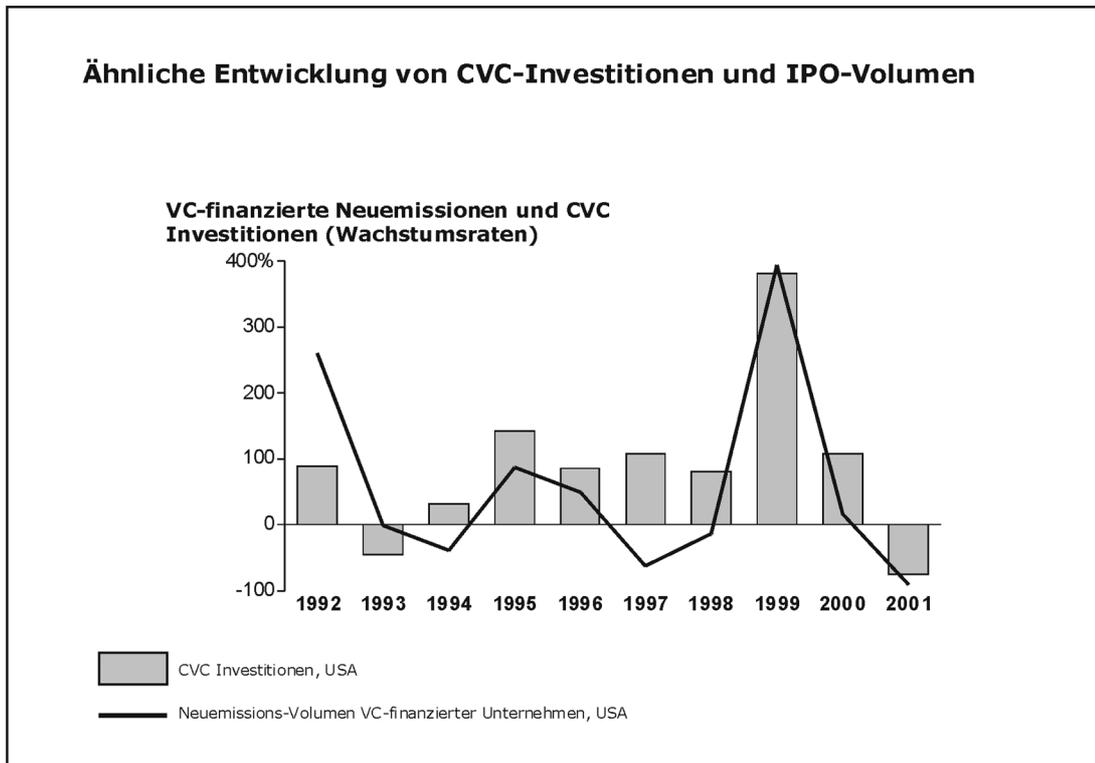
Im Folgenden soll exemplarisch eine Balanced Scorecard für CVC-Einheiten vorgestellt werden, die auf zentrale, generell gültige Performance-Parameter fokussiert ist. Im Einzelfall sind An-

1) Die Unternehmen investieren dabei entweder direkt in Anteile rechtlich selbstständiger Start-ups oder indirekt in diese über Fonds unabhängiger Venture Capital-Gesellschaften. Die eingereichten Businesspläne stammen aus Quellen sowohl außerhalb als auch innerhalb des Unternehmens. Vgl. Block/MacMillan, Corporate Venturing – Creating new businesses within the firm, Harvard Business School Press, 1995.

2) Vgl. Konzept der „strategic windows“ von Abell, Journal of Marketing, Juli 1978, S. 21-26.

3) Die wichtigsten strategischen Assets sind dabei insbesondere die Kundenbasis des Großunternehmens, dessen Vertriebskanäle, Produktionskapazitäten und Markennamen.

Abb. 1: Vergleich der CVC Investitionen und der Neuemissionen in den USA (Venture Economics, eigene Analyse)⁴⁾



passungen zu empfehlen, die eine tiefgehende Ausrichtung auf die vorliegenden Rahmenbedingungen und die gewählte Strategie zulassen. Folgende Annahmen für Vision und Strategie gelten für das hier beschriebene Modell:

- CVC ist ein Motor des Unternehmenswachstums.
- CVC ist ein integraler Bestandteil des Innovationsmanagements und wird zur langfristigen Sicherung strategischer Assets des Mutterkonzerns eingesetzt.
- Das Unternehmen spielt eine führende Rolle als Investor auf dem VC-Markt.

Das setzt voraus, dass CVC in die Innovationsprozesse eingebunden ist und im Zusammenspiel zwischen den Geschäftsbereichen einerseits und den Start-ups im Portfolio andererseits die wechselseitigen Stärken konsequent genutzt werden. Nur mit einer führenden Position am VC-Markt können erfahrene Investment Manager gewonnen werden und hervorragende Investment-Chancen wahrgenommen werden.

Entsprechend dieser Ausrichtung deckt die vorgeschlagene Balanced Scorecard vier komplementäre Management-Perspektiven ab:

- Finanzen.
- Collaboration.
- Prozesse.
- Knowledge.

1. Die Finanz-Perspektive

Diese Perspektive beinhaltet die Rendite- und Risikobetrachtung des Beteiligungs-Portfolios. Bei CVC-Einheiten ist, analog zu unabhängigen VC-Gesellschaften, der Internal Rate of Return (IRR) die zentrale Kennzahl finanzieller Performance. Der IRR ist eine relative Größe und gibt die Verzinsung des eingesetzten Kapitals dynamisch über den Zeitablauf wieder. Der Return on Investment (ROI) wäre sicherlich alternativ geig-

net, hat jedoch den Nachteil, dass die Verzinsung des eingesetzten Kapitals nur statisch, d.h. ohne Berücksichtigung des zeitlichen Ablaufs, betrachtet wird.

Im Folgenden soll exemplarisch eine Balanced Scorecard für CVC-Einheiten vorgestellt werden, die auf zentrale, generell gültige Performance-Parameter fokussiert ist. Im Einzelfall sind Anpassungen zu empfehlen, die eine tiefgehende Ausrichtung auf die vorliegenden Rahmenbedingungen und die gewählte Strategie zulassen.

Für nicht realisierte Gewinne und Verluste kann ggf. die Bewertung bereits bei Durchführung einer neuen, syndizierten Finanzierungsrunde als erzielt angesehen werden, da dabei der Wert der Anteile am Markt neu bestimmt wurde.

IRR und Gewinn bzw. Verlust berücksichtigen allerdings Risiken, die gerade im Venture Capital eine entscheidende Rolle spielen, nur implizit (durch entsprechende Benchmarks).

Die Risikostreuung wird in der Balanced Scorecard als Konzentrationsgrad durch den höchsten Anteil des in eine bestimmte Region, Technologie oder Finanzierungsphase investierten Kapitals wiedergegeben⁵⁾⁶⁾.

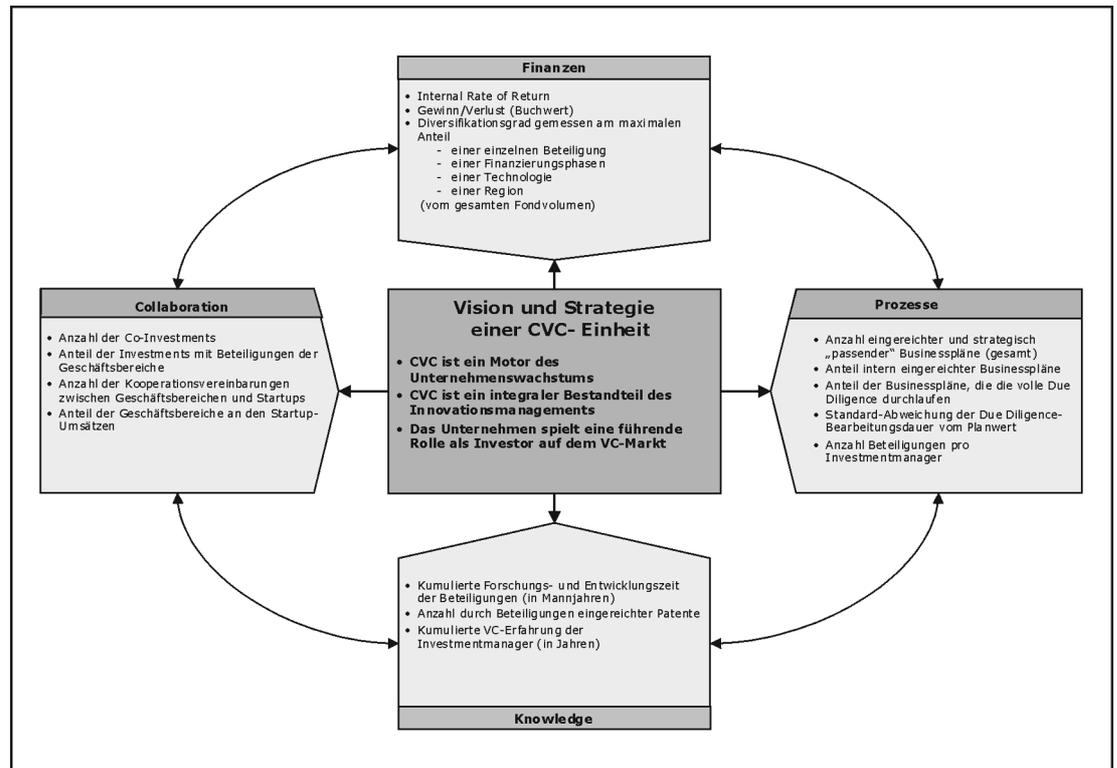
2. Die Collaboration-Perspektive

Die Geschäftsbereiche einerseits sowie die Beteiligungen andererseits stellen die Hauptanspruchsrgruppen der CVC-Einheit dar. Die

4) Zahlen für 2001 per 9. 11. 2001 für CVC-Investitionen und per 30. 9. 2001 für Neuemissions-Volumen.

5) Aufgrund der im Investment Management üblichen Limitierung bspw. von Investitionen in ein Unternehmen, wurde diese Kennzahl auf den Bereich Corporate Venturing übertragen und auf die Verwendung komplexerer Konzentrationsmaße, wie bspw. des Herfindahl-Index verzichtet. (Fußnote 6 auf S. 342).

Abb. 2: Balanced Scorecard zur Gesamtsteuerung der CVC-Aktivitäten



CVC-Einheit soll einerseits zu strategischen und technologischen Zielen der Geschäftsbereiche beitragen, andererseits die Beteiligungen in ihrer Entwicklung unterstützen sowie die Zusammenarbeit zwischen beiden Seiten vorantreiben. Die Anzahl und der Anteil der Co-Investitionen durch die Geschäftsbereiche zeigen, inwieweit die für die Geschäftsbereiche relevanten Technologiethemen aufgenommen wurden und somit das Innovationsmanagement unterstützt wird. Gleichzeitig drücken die Anzahl und der Anteil der Kooperationsvereinbarungen und der Umsätze zwischen Mutterunternehmen und Beteiligungen an den gesamten Umsätzen des Start-ups den Grad fortlaufender Interaktion aus.

3. Die Prozess-Perspektive

Die wesentlichen Wertschöpfungsstufen im CVC sind die Schaffung von Opportunitäten für neue Investitionen (Deal Generation), die Evaluation dieser Opportunitäten (Deal Evaluation), die Strukturierung von Transaktionen (Deal Structuring), das Portfolio- und das Exit-Management. Im Rahmen des vorliegenden Modells wurden Kennzahlen zur Messung des Deal Flows sowie zur Produktivität der Bewertung und Betreuung der Beteiligungen im Rahmen des Portfolio-Managements aufgenommen.

In der Deal Generation werden nur strategisch passende Businesspläne berücksichtigt, die sich thematisch zumindest einem Geschäftsbereich sinnvoll zuordnen lassen. Die Qualität der eingereichten Businesspläne wird durch den Anteil, der die volle Due Diligence durchläuft, zum Ausdruck gebracht. Die Standardabweichung vom Planwert für die Due Diligence-Bearbeitungsdauer zeigt auf, wie gut die internen Prozesse der CVC-Einheit im Zusammenspiel mit den Ge-

schäftsbereichen aufgesetzt sind. Dabei müssen sich die CVC-Einheiten am Markt mit den zeitlichen Benchmarks unabhängiger VC-Gesellschaften messen lassen. Die Anzahl der Beteiligungen pro Investment Manager gibt Auskunft über die Betreuungskapazitäten.

4. Die Knowledge-Perspektive

In diesem Bereich liegt der Schwerpunkt auf der Weiterentwicklung von Technologie und Humanressourcen. Eine Indikation für den Innovationsbeitrag der Beteiligungen wird durch die kumulierte Entwicklungszeit und durch die Anzahl angemeldeter Patente indirekt geliefert. Statistisch gesehen steigt der Wert der technischen Entwicklung mit der investierten Entwicklungszeit sowie mit der Anmeldung von Patenten⁷⁾⁸⁾.

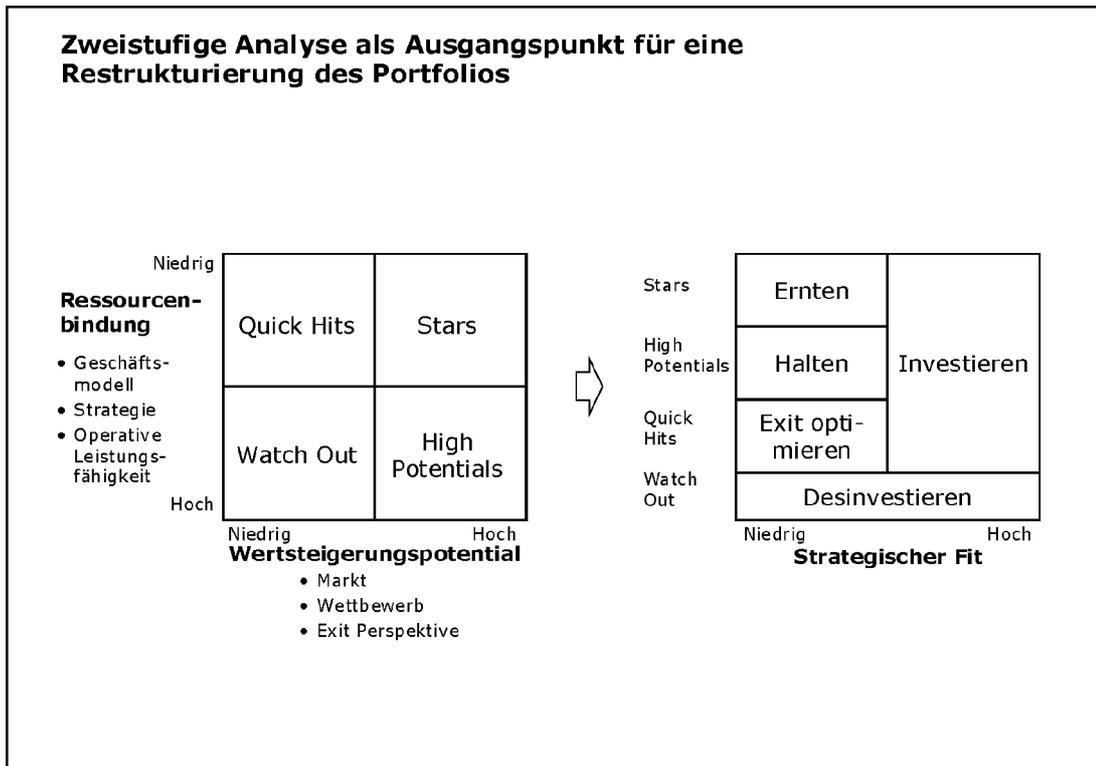
Die Erzielung von Synergien in Forschung und Entwicklung ist ein wichtiges Ziel von CVC-Aktivitäten. In der Praxis sind die tatsächlich erzielten Synergien nur schwierig genau zuzu-

6) Einen erweiterten Blickwinkel auf die Risikoklasse der einzelnen Start-ups würde die Anwendung sog. Technologie-Ratings (Everling/Riedel/Weimerskirch, *Technology Rating*, 2000) erbringen. Diese Ratings mittelständischer Technologieunternehmen werden von Rating-Agenturen durchgeführt, haben aber zurzeit noch nicht die gewünschte Markt-Akzeptanz gefunden, was sich allerdings mit der momentanen Basel II-Diskussion um das Thema Mittelstandsrating voraussichtlich bis zum Jahr 2005 ändern wird.

7) Vgl. Grupp, *Messung und Erklärung des technischen Wandels*, 1997.

8) *Forschung und Praxis im Innovationsmanagement*, insbesondere die Statistiker der OECD benutzen „Umsatzerlöse von neuen Produkten der letzten drei Jahre“ als Indikator für die Fortschrittlichkeit von Volkswirtschaften und Unternehmen. Dieser Indikator lässt sich jedoch nicht auf die teilweise sehr kurzen Innovationszyklen bspw. im IT- bzw. Telekommunikations-Bereich anwenden und scheidet somit weitgehend für eine weitere Betrachtung aus.

Abb. 4: Portfolioanalyse (Bain & Company, Inc.)



rechnen bzw. die stattgefundenen Wissenstransfer-Leistungen kaum zu bewerten.

5. Die resultierende Balanced Scorecard zur Gesamtsteuerung der Corporate Venture Capital Aktivitäten

Die Balanced Scorecard in Abb. 2 zeigt in vier Perspektiven eine ausgewogene Kombination von insgesamt 15 Kennzahlen. Diese helfen, den Mehrwert der CVC-Aktivitäten ganzheitlich steuern zu können. Bei auffälligen Abweichungen der erreichten Resultate von den Planwerten ist eine Ursachenforschung durch Betrachtung weiterer Kennzahlen in den jeweiligen Perspektiven empfehlenswert.

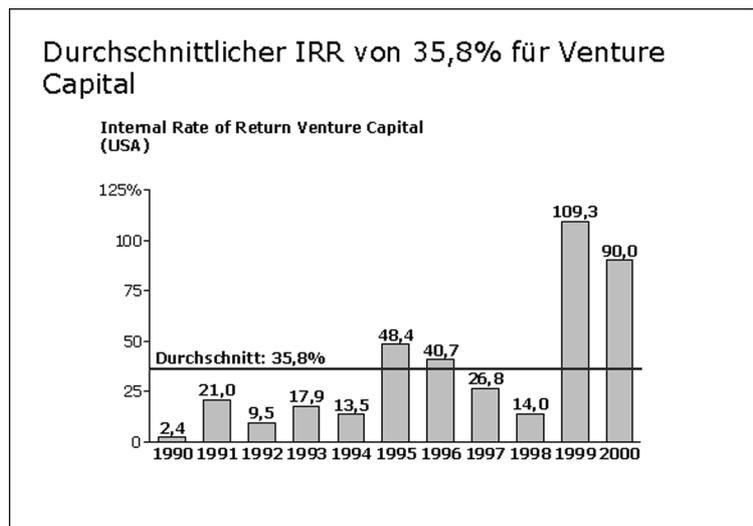
IV. Performance Diagnose und Management

1. Finanz-Perspektive

Ausgangspunkt der Diagnose ist die Finanz-Perspektive. Hier ist als wichtigste Kennzahl die Internal Rate of Return hervorzuheben, da sie die Gesamtperformance wiedergibt. Trotz ihrer strategischen Komponente sollten CVC-Einheiten ihre Rendite am Benchmark unabhängiger VC-Gesellschaften messen. In den vergangenen 10 Jahren lag die Performance dieses Marktsegments bei durchschnittlich 35,8% IRR.

In einer ersten Diagnose der Finanz-Perspektive sollte untersucht werden, inwieweit Planverfehlungen auf die allgemeine Marktsituation oder auf systematische Fehler im Investitionsprozess bspw. durch zu geringe Diversifikation zurückzuführen sind. Sofern CVC-Einheiten nicht explizit ihre Beteiligungen auf einen bestimmten Bereich hinsichtlich Technologie, Region und Finanzierungsphase fokussieren, ist eine weitgehende Diversifizierung ratsam. Eine branchentypische Orientierungsgröße für den maxi-

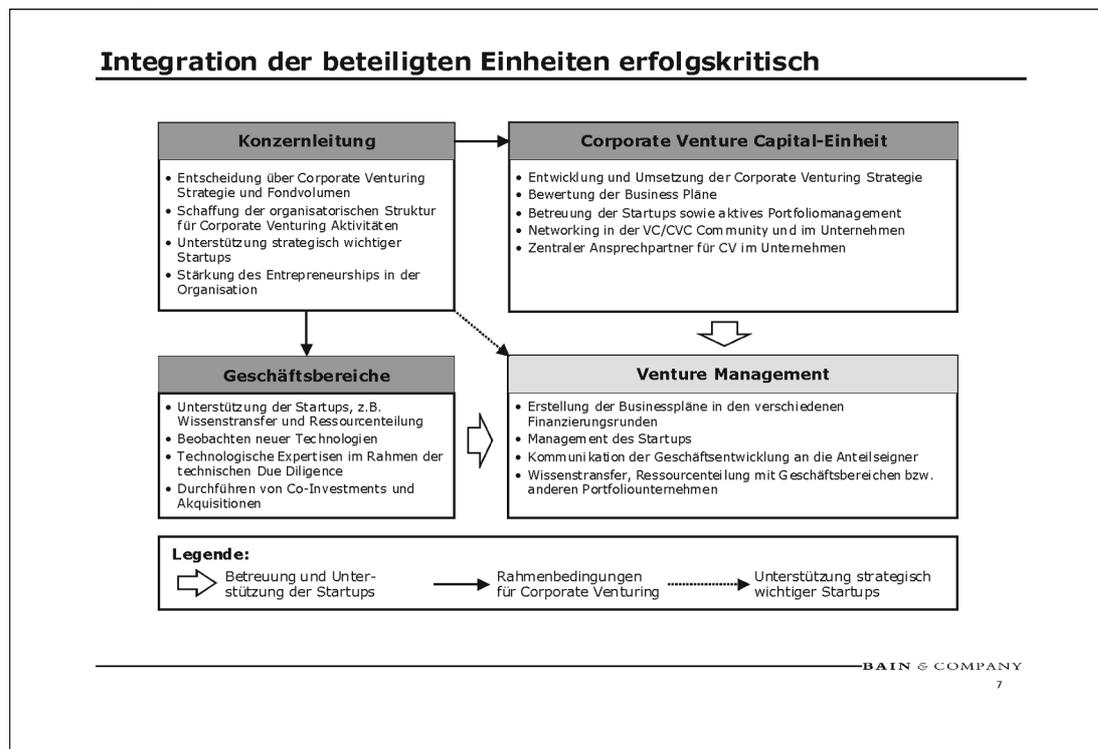
Abb. 3: Venture Capital-Renditen 1990-2000 (Venture Economics, eigene Analyse)



malen Anteil des Fondsvolumens beispielsweise an einer einzelnen Beteiligung ist 10%.

Werden die gesteckten Renditeziele nicht erreicht oder weist die Struktur des Fonds nicht den Anlagezielen entsprechende Schwächen hinsichtlich des Diversifikationsgrades auf, so ist das Beteiligungsportfolio systematisch zu durchleuchten. Ein zentraler Erfolgsfaktor des VC-Geschäfts ist ein konsequentes Exit-Management und die Trennung von Beteiligungen, die Ressourcen binden, jedoch kein ausreichendes Potenzial mehr aufweisen. Hierfür ist ein zweistufiger Analyseprozess für CVC-Portfolios zu empfehlen. Im ersten Schritt werden alle Beteiligungen in den Dimensionen Wertsteigerungspotenzial und Ressourcenbindung relativ zueinander bewertet. Es erfolgt eine Einteilung in vier Kategorien:

Abb. 5: Management-Rollen



- **Stars:** Beteiligungen mit überdurchschnittlichem Wertsteigerungspotenzial und niedriger Ressourcenbindung für die Investoren. Auf diese Beteiligungen ist der Schwerpunkt zukünftiger Investitionen zu legen.
- **High Potentials:** Beteiligungen mit hohem Wertsteigerungspotenzial, jedoch auch hohen Anforderungen an die Ressourcen der CVC-Einheit. Grundsätzlich sind weitere Investitionen in diese Beteiligungen zu empfehlen. Sollte der Ressourcenaufwand nicht mehr tragbar sein, ist ein Verkauf an einen effizienteren Partner zu prüfen.
- **Quick Hits:** Beteiligungen mit unterdurchschnittlichem Wertsteigerungspotenzial, die kaum Ressourcen des Investors erfordern. Für diese Fälle ist passives Management und ein Halten der Beteiligung, ggf. auch eine Partizipation an weiteren Finanzierungsrunden empfehlenswert.
- **Watch Outs:** Beteiligungen mit unterdurchschnittlichem Wertsteigerungspotenzial und überdurchschnittlicher Ressourcenbindung. Je nach Ausprägung des Ressourcenaufwands ist eine konsequente, aktive Desinvestition oder ein mittelfristiger Exit (sofern günstigere Konditionen zu erwarten sind) ratsam.

Im zweiten Schritt wird der strategische Fit der Beteiligungen mit dem Kerngeschäft analysiert. Aus den Resultaten dieser Revision des Portfolios lassen sich für jede einzelne Beteiligung klare Handlungsempfehlungen für die Entscheidung eines weiteren Engagements ableiten.

Die Systematik dieser Vorgehensweise unterstützt den objektiven Blick auf das Gesamtportfolio in übersichtlichen Kategorien und ohne Berücksichtigung historischer Aufwendungen (sunk costs), die für weitere Investitionsentscheidungen keine Relevanz haben. Im Ergebnis erlaubt dies eine selektive Allokation der finan-

ziellen und personellen Ressourcen auf diejenigen Beteiligungen, die das höchste Potenzial haben und hervorragend die operativen Geschäftseinheiten ergänzen.

2. Collaboration-Perspektive

Eine zentrale Rolle für die Realisierung des Mehrwerts, den ein CVC-Investor gegenüber einer unabhängigen VC-Gesellschaft erzielen kann, kommt der Erzielung strategischer Synergieeffekte zu, abgebildet durch die Collaboration-Perspektive. Für führende CVC-Investoren wie Intel Capital ist das Co-Investment mindestens eines Geschäftsbereichs conditio sine qua non für jede Beteiligung. Aus diesem Co-Investment ergibt sich eine kompatible Ausrichtung der Interessen von CVC-Einheit und Muttergesellschaft. Erst dadurch wird ein Ressourcenaustausch zwischen den operativen Einheiten des Investors und den Start-ups legitimiert und incentiviert. Der Umfang dieses Austauschs sollte geplant und gemessen werden. Im Fall einer systematischen Unterschreitung der einzelfallspezifisch und unter Einbindung von Start-ups und Geschäftsbereichen zu vereinbarenden Zielgrößen sind organisatorische Maßnahmen zu bedenken.

Die Aufhängung der CVC-Einheit sollte einen fortlaufenden Dialog zu den operativen Einheiten der Muttergesellschaft gewährleisten. Wiederum kann das Modell von Intel Capital als Best Demonstrated Practice angesehen werden. Bei Intel Capital sind jeder Business Division bestimmte Investment Manager zugeordnet. Ihre Aufgabe ist es, die technologischen und strategischen Interessen der Business Division aufzunehmen. Dadurch können gezielt Beteiligungsmöglichkeiten identifiziert und weiterverfolgt werden, die diese Interessen unterstützen. Dies verbessert die Ausgangsbasis für die spätere Wahrnehmung von Kooperationsmöglichkeiten zwischen Business Division und

Start-up. Die Anbindung des Investment Managers an das Management der Business Division erlaubt aber auch die fortlaufende Stimulation von Kooperationen. Die CVC-Einheit erhält die Möglichkeit, Probleme in der Zusammenarbeit zwischen Muttergesellschaft und Beteiligung zu erkennen und ggf. gegenzusteuern. Auch andere Organisationsmodelle haben sich in der Praxis erprobt. So betrieben jahrelang bei Siemens einzelne Konzernbereiche je einen eigenen CVC-Fonds. Diese werden zurzeit unter dem Dach von Siemens Venture Capital zusammengefasst. Bei Dell werden einzelne Manager aus den Business Units für CVC-Aktivitäten abgestellt.

Der Grad der Kooperation mit dem CVC-Investor hängt in hohem Maße auch von der Durchsetzungs- und Kommunikationsfähigkeit des Venture Managements ab: Es ist keine einseitige Bringschuld des Investors, technologische und strategische Kooperationsmöglichkeiten zu identifizieren, zu konzipieren und zur Entscheidungsvorlage zu bringen.

3. Prozess-Perspektive

Die Ergebnisse der CVC-Einheit in der Prozess-Perspektive sollten am Benchmark etablierter unabhängiger VC-Gesellschaften gemessen werden. Von den eingehenden Business Plänen sollte ca. die Hälfte in den strategischen Fokus passen und bis zu 10% eine volle Due Diligence durchlaufen. Mit persönlichen und unpersönlichen Kommunikationsmaßnahmen gegenüber Start-ups und anderen VC-Gesellschaften kann der Deal-Flow, vor allem die Weiterleitung von Business Plänen durch Dritte, gesteigert werden. Hinsichtlich der Prozesse ist besonders die Leistungsfähigkeit der CVC-Einheit bei der Due Diligence erfolgskritisch. Durch die frühzeitige und kontinuierliche Einbindung verschiedener Entscheidungsträger aus anderen Bereichen der Unternehmung besteht das Risiko übermäßig administrativer und langwieriger Entscheidungsprozesse im Vorfeld einer Transaktion.

Dies kann zu einem „Dealbreaker“ werden, vor allem dann, wenn das Start-up mit weiteren potenziellen Investoren in Verhandlung steht, die zügiger und professioneller eine Transaktion vorbereiten. Die meisten Beteiligungen von CVC-Einheiten werden als Co-Investitionen gemeinsam mit unabhängigen VC-Gesellschaften durchgeführt. Gegebenenfalls tritt ein Co-Investor aufgrund eines ineffizienten Entscheidungsprozesses vor der Transaktion vom Deal zurück und führt denselben gemeinsam mit einem anderen Partner durch. Folglich besteht ein signifikanter Zusammenhang zwischen der Performance des CVC-Investors bei Due Diligences und der Transaktionsdurchführung und dem zukünftigen Erfolg in anderen Kennzahlen der Prozess-Perspektive. Eine negative Abweichung muss daher sehr ernst genommen werden und zu umgehenden Verbesserungsmaßnahmen führen.

Um eine optimale Ausübung von Förderung und Kontrolle im Sinne einer Corporate Governance sicherzustellen und zugleich die Risiken des Investments in Grenzen zu halten, sollte sich ein Investment Manager der CVC-Einheit jeweils

auf nicht mehr als etwa fünf Beteiligungen konzentrieren.

4. Knowledge-Perspektive

Betrachtet man CVC als einen ausgelagerten Teil des Innovationsmanagements, so wird anhand der kumulierten Entwicklungsdauer sowie anhand der angemeldeten Patente deutlich, wie viel Forschungs- und Entwicklungsleistungen die CVC-Einheit aus Sicht des Mutterkonzerns eingekauft hat. Defizite in dieser Dimension werden stark von der Qualität des Beteiligungsportfolios getrieben, sodass auch hier das in Abschn. III. 1. vorgestellte Portfolio-Screening den analytischen Ausgangspunkt für performansteigernde Maßnahmen darstellt.

Ein Erfolgsfaktor für die Rekrutierung und die Bindung hochqualifizierter und erfahrener Investment-Manager ist eine wettbewerbsfähige finanzielle Kompensation. Diese stellt für CVC-Einheiten insoweit eine besondere Herausforderung dar, als ein Gleichgewicht zu den Kompensationsstrukturen in der Muttergesellschaft gewahrt werden sollte. Die im Einzelfall geeignete Variante hängt stark von den Schwerpunkten der strategischen Ziele des CVC-Investors ab.

In der Praxis werden verschiedene Modelle angewendet, insgesamt ist jedoch eine finanzielle Incentivierung im Sinne eines Carried Interest auch der Beteiligungs-Champions in den Geschäftsbereichen zu empfehlen. Sollten aufgrund der Balanced Scorecard Diagnose Verbesserungspotenziale im Bereich Management der CVC-Einheit festgestellt werden, so ist eine Revision des Kompensationsmodells eine mögliche Handlungsempfehlung. Grundvoraussetzung für die Attraktivität einer CVC-Einheit auf dem Recruitingmarkt ist jedoch eine hohe Professionalität in allen diskutierten Dimensionen der Balanced Scorecard und ein guter Track Record bei bisherigen und bestehenden Beteiligungen.

V. Zusammenfassung

Die vorgestellte Balanced Scorecard als Kennzahlensystem zur Diagnose schafft durch die ganzheitliche Sicht Transparenz und trägt durch die Konzentration auf die 15 wichtigsten Kennzahlen wesentlich zu einer klaren Zielformulierung bei. Die konsequente Revision und Restrukturierung des Beteiligungsportfolios, die umfangreiche Einbindung der Geschäftsbereiche in die CVC-Aktivitäten, effiziente Prozesse und geeignete Anreizsysteme gehören zu den Erfolgsfaktoren für den langfristigen Erfolg des CVC-Programms.

Führende CVC-Investoren, die sich in den Bereichen Collaboration, Prozesse sowie Knowledge vom Wettbewerb differenzieren, werden mit finanziellen Erfolgen belohnt. Vor allem aber sind eine langfristige, kontinuierliche Investitionsstrategie und die Umsetzung strategischer Potentiale Voraussetzung für die Erzielung überdurchschnittlicher Resultate. Diese Resultate lassen sich mit Hilfe der Balanced Scorecard visualisieren. Auf Basis dieser Diagnose können Optimierungsmaßnahmen rechtzeitig eingeleitet werden. Dies erleichtert ein nachhaltiges Commitment des Top-Managements des Mutterkonzerns auch vor dem Hintergrund eines rückläufigen Marktes.