

Veröffentlicht in

IS Report

3 / 2004

„Wert(e)orientierte Führung in mittelständischen Unternehmen“

S. 44-50

Mit freundlicher Genehmigung der
IS Report-Redaktion,
OXYGON Verlag, München

Ansätze zum Aufbau eines betriebswirtschaftlichen Steuerungskonzeptes

Wert(e)orientierte Führung in mittelständischen Unternehmen

Der Arbeitskreis „Wertorientierte Führung in mittelständischen Unternehmen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. will Anregungen für den Einsatz wertorientierter Steuerungskonzepte unter besonderer Berücksichtigung mittelständischer Rahmenbedingungen geben und die Diskussion zu diesem Thema konstruktiv befruchten.

KOMPAKT

- ▶ Mittelstand muss Ziele der Stakeholder berücksichtigen
- ▶ Aufbau einer vereinfachten Balanced Scorecard
- ▶ Zusammenhang unterschiedlicher Erfolgsgrößen

Mittelständischen Unternehmen wird in vielen Statistiken der maßgebliche Anteil der deutschen Volkswirtschaft zugerechnet. So sind im Mittelstand circa 70 Prozent der Beschäftigten tätig, die etwa die Hälfte der Bruttowertschöpfung aller deutschen Unternehmen erwirtschaften [1]. Es gibt jedoch auch qualitative Aspekte, die als typisch mittelständische Charakteristika anzusehen sind.

Zunächst ist hier das enge personale und regionale Beziehungsgeflecht zu nennen, in das mittelständische Unternehmen eingebettet sind. Diese Beziehungen besitzen

eine weitaus größere Bedeutung für den Unternehmenserfolg als dies bei Großunternehmen der Fall ist. Kunden und Lieferanten sind im Mittelstand oft durch langjährige persönliche Beziehungen mit dem Unternehmen verbunden. Selbiges gilt für Mitarbeiter, von denen einzelne wenige Personen in der Regel die entscheidenden Know-how-Träger der Unternehmen sind. Weiterhin ist der „Unternehmer“ in mittelständischen Unternehmen mit seinen Mitarbeitern in der Regel persönlich bekannt, so dass zum Beispiel Kapazitätsanpassungen nur sehr viel schwerer umsetzbar sind. Die soziale Verantwortung begrenzt den Aktionsradius. Ähnlich verhält es sich mit der regionalen Einbindung in die kommunalen Strukturen des Unternehmenssitzes. Generell ist in mittelständischen Unternehmen eine stärkere Personen- als Prozessorientierung zu beobachten.

Ein zweites, grundlegendes Cha-

rakteristikum liegt in der Ressourcenausstattung mittelständischer Unternehmen. Informations- und Kommunikationstechnologie und damit auch die Dokumentation sind gegenüber Großunternehmen in der Regel weitaus bescheidener ausgestaltet. Ähnliches gilt für personelle Ressourcen in der Unterstützung der Unternehmensleitung. Fachspezifische Stäbe sind hier kaum zu finden. Eine mögliche Folge dieser Ressourcenbeschränkungen können Nachteile gegenüber Großunternehmen im administrativen Bereich und im Potenzial zur Unternehmensführung sein.

Kerngedanken wertorientierter Unternehmensführung

Seit dem Ende der achtziger Jahre des zwanzigsten Jahrhunderts erlangten Prinzipien einer wertorientierten Unternehmensführung verstärkte Aufmerksamkeit in der wirtschaftswissenschaftlichen Theorie

sowie in der Unternehmenspraxis. Der Unternehmenswert etablierte sich als eine zentrale betriebswirtschaftliche Zielgröße. Unter dem Namen „Shareholder Value“ fand dieses Konzept weltweit eine schnelle Verbreitung [2]. Dies wurde nicht zuletzt unterstützt durch die Entwicklung und Implementierung einer Vielzahl neuer, wertorientierter Steuerungsinstrumentarien durch namhafte Beratungsunternehmen [3] und durch die Wissenschaft [4].

Kern des Shareholder-Value-Konzeptes sind jedoch seit längerem bekannte und allgemein akzeptierte Erkenntnisse der Investitionstheorie, die zwei wesentliche Gedanken enthalten: Zum einen wird die Betrachtung von zahlungsorientierten Größen (Cashflows) unter Berücksichtigung deren zeitlichen Anfalls gegenüber buchhalterischen Gewinnmaßen empfohlen. Zum anderen wird der einfache Grundsatz verfolgt, dass eine Investition nur

sinnvoll ist, wenn positiver Kapitalwert unter Einbezug von risikoadäquaten Kapitalkosten erwirtschaftet wird. Dies führt zur Schlussfolgerung, dass die Kapitalrendite die Kapitalkosten übersteigen muss und erst dann Wachstum sinnvoll ist.

Eine mit diesen Gedanken im Einklang stehende Zielgröße ist der Unternehmenswert, gemessen als Gegenwartswert zukünftiger Zahlungen, dessen Maximierung im Interesse der Kapitalgeber liegt.

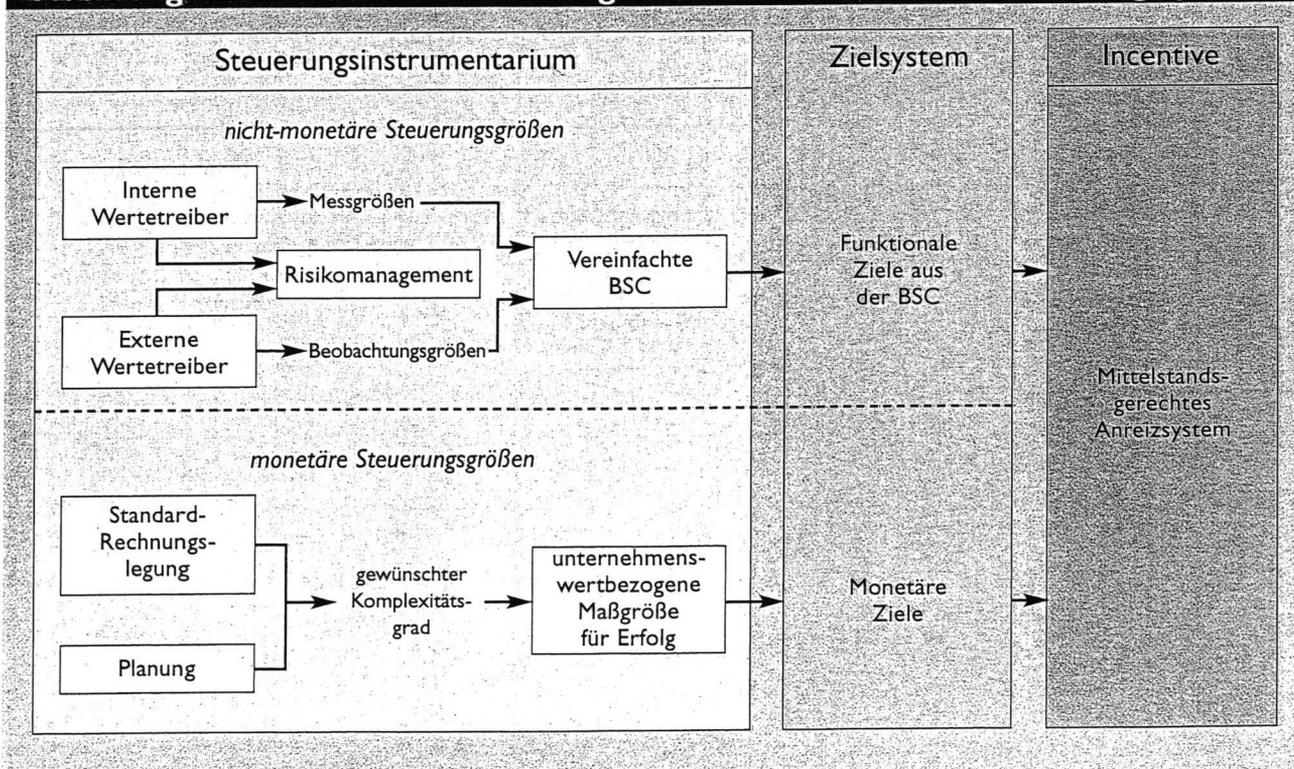
Die Orientierung am Unterneh-

menswert stellt auch für mittelständische Unternehmen ein geeignetes Steuerungskonzept dar, da die grundlegenden Prinzipien dieses Ansatzes letztlich für jedes Investitionsprojekt gelten und damit unabhängig sind von der Unternehmensgröße, der Rechtsform oder der Struktur der Eigenkapitalgeber. Da wertorientierte Steuerung im Kern auf langfristiges, profitables Wachstum ausgerichtet ist, passt dieser Ansatz ideal zu mittelständischen Unternehmen – gerade wenn

DIE EXPERTEN

Dem Arbeitskreis „Wertorientierte Führung in mittelständischen Unternehmen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. gehören zum Veröffentlichungszeitpunkt Dirk Beyer, TU Dresden; Rolf Glessing, Kassbohrer Geländefahrzeug AG; Dr. Peter Goth, Claas KGaA mbH; Prof. Dr. Thomas Günther, TU Dresden (Arbeitskreisleiter); Dirk Honold, Combinature Biopharm AG; Ralph Jacoby, Bertrandt AG; Matthias Kuch, R. Stahl AG; Dieter Nimführ, SMP Management Programme St. Gallen; Ralf Pfizenmayer, Kunz Holding GmbH & Co. KG; Martin Schomaker, R. Stahl AG (Arbeitskreisleiter) und Eduard Unzeitig, ALBIS Leasing AG an.

Abbildung 1: Aufbau eines mittelstandsgerechten wertorientierten Führungssystems



sie, wie in der deutschen Praxis häufig der Fall, als Familienunternehmen geführt werden. Die diese Gesellschaften kennzeichnende unternehmerische Beständigkeit – fern ab von „zuweilen hektischen Schwankungen der Kapitalmärkte“ – ist die Voraussetzung, „wertorientiertes Management im besten Sinne zu betreiben“ [5].

Entwickelt von Praktikern

Allerdings sind die bestehenden Konzepte so auszugestalten, dass sie den geschilderten Rahmenbedingungen mittelständischer Unternehmen Rechnung tragen. Das nachfolgend in seinen wesentlichen Grundzügen vorgestellte Konzept wurde im Wesentlichen „durch Praktiker für die Praxis“ entwickelt. Dabei wurde versucht, eine leichte Umsetzbarkeit durch den modularen Aufbau zu gewährleisten und gleichzeitig die methodische Konsis-

tenz weitestgehend zu erhalten.

Das vorgeschlagene Steuerungsinstrumentarium (vgl. Abbildung 1) umfasst sowohl nicht-monetäre als auch monetäre Steuerungsgrößen, die im Zusammenwirken eine effektive Planung und Kontrolle bezogen auf das Ziel der Unternehmenswertsteigerung ermöglichen sollen.

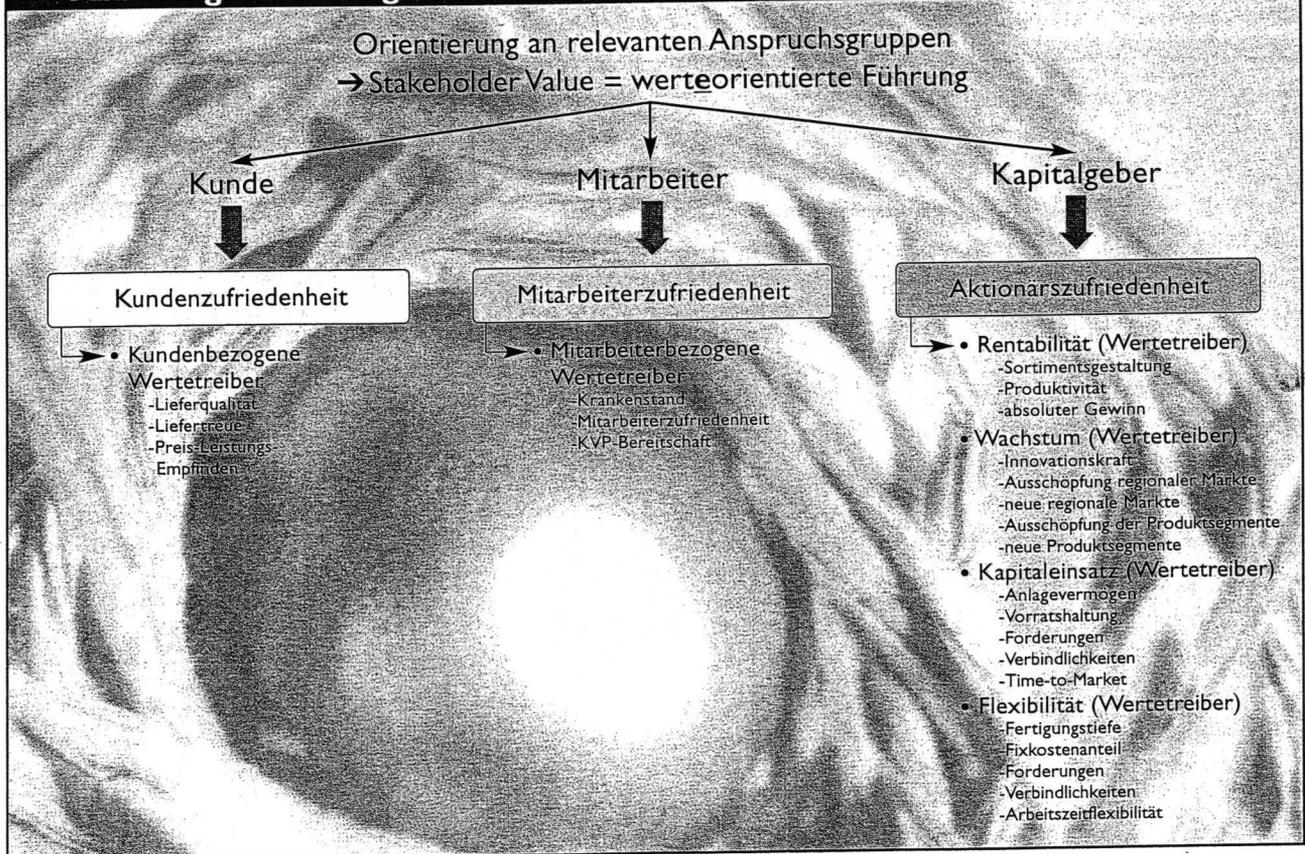
Steuerung kann nicht erst bei monetären Ergebnisgrößen ansetzen, sondern es sind bereits vorläufige Einflussfaktoren zu identifizieren, die die Wertentwicklung des Unternehmens beeinflussen. Diese Faktoren, hier als Wertetreiber bezeichnet, können sowohl im Gestaltungsbereich des Unternehmens liegen, als auch externer Natur sein. Interne Wertetreiber sind damit Größen, die beeinflusst werden können und müssen, um die relevanten Stakeholder positiv zu stimmen. Externe Wertetreiber wirken von außen auf das Unternehmen ein.

Interne Wertetreiber

Das mögliche Vorgehen zur Ableitung der internen Wertetreiber soll am Beispiel eines Investitionsgüterherstellers aus dem Arbeitskreis erfolgen. Zunächst werden für die aus einer Stakeholder-Analyse abgeleiteten Ziele der Anspruchsgruppen maßgebliche Wertetreiber identifiziert. Für die Gruppe der Kapitalgeber sind dies zum Beispiel Rentabilität, Wachstum, Kapitaleinsatz und Flexibilität. Für diese Wertetreiber werden wiederum darunter liegende Einflussgrößen identifiziert, die im konkreten Gestaltungsbereich des Unternehmens liegen, wie Abbildung 2 veranschaulicht.

Wie können diese Wertetreiber durch die konkreten Unternehmensaktivitäten beeinflusst werden? Jeder Wertetreiber wird von Aktivitäten in den Unternehmensprozessen beeinflusst, was

Abbildung 2: Ableitung von Wertetreibern aus den Zielen der Anspruchsgruppen



durch geeignete Kennzahlen für eine aussagekräftige Messung belegt werden soll. Bei dem erwähnten Investitionsgüterhersteller kann der Einfluss des Vertriebs auf die Kundenzufriedenheit an mehreren Messgrößen abgelesen werden (vgl. Abbildung 3).

Im Ergebnis ergibt sich für jeden Teilprozess ein Set von Messgrößen, die in direktem Bezug zu den fundamentalen Unternehmenszielen stehen. Damit können weiche, subjektivere Wertetreiber (Soft Facts) mit finanzwirtschaftlichen Erfolgsgrößen (Hard Facts) verknüpft werden. Diese können zum Beispiel ähnlich einer Balanced Scorecard zu einer Wertekarte je Prozess systematisiert werden (vgl. Abbildung 4). Analog zur Vorgehensweise der Balanced Scorecard kann damit das für die Mitarbeiter relativ abstrakte Wertsteigerungsziel in konkrete, operative Zielvorgaben herunter gebrochen werden, die zu einer Implementierung der gewählten Unternehmensstrategie führen. Obwohl ein Durchrechnen wie im DuPont-Kennzahlensystem in der Regeln nicht möglich ist, sind Analysen über Ursache-Wirkungszusammenhänge als Wenn-Dann-Aussagen möglich.

Externe Wertetreiber

Für die Erfassung der externen und daher nicht durch das Unternehmen beeinflussbaren Wertetreiber wird eine regelmäßige systematische Analyse des relevanten aufgabenspezifischen und globalen Umfeldes vorgeschlagen. Hier könnten mit Hilfe einer Art Checkliste durch ein bestimmtes Gremium (zum Beispiel in einem Unternehmen des Arbeitskreises der erweiterte Vorstand) oder durch Expertenbefragung (zum Beispiel der Vertriebsmitarbeiter)

Abbildung 3: Messgrößen für die Kundenzufriedenheit

Arbeitsthemen Prozesse	Lieferqualität	Liefertreue	Preis-Leistungs-Empfinden	Kundenservice
F+E-Prozess	Anzahl Reklamationen intern/extern je Produkt		Targetkosten zu eingeschwungenen Fertigungskosten	Anzahl Entwicklungskontakte bei Kunden
Beschaffungsprozess	Anzahl Teile-Reklamationen	Anzahl Lieferanten-terminüberschreitungen		
Fertigungsprozess	Anzahl Reklamationen intern/extern je Produkt	Anzahl Terminüberschreitungen	Prozessstabilität gegenüber Kunde	
Vertriebsprozess	Anzahl technische Auftragsänderungen	Anzahl Abweichungen zwischen Terminzusage und Auftragsbestätigung	Preisdurchsetzung (Rabatt/Liste je Kunde)	Anzahl Kundenkontakte und Auftragsquote
Leitung				

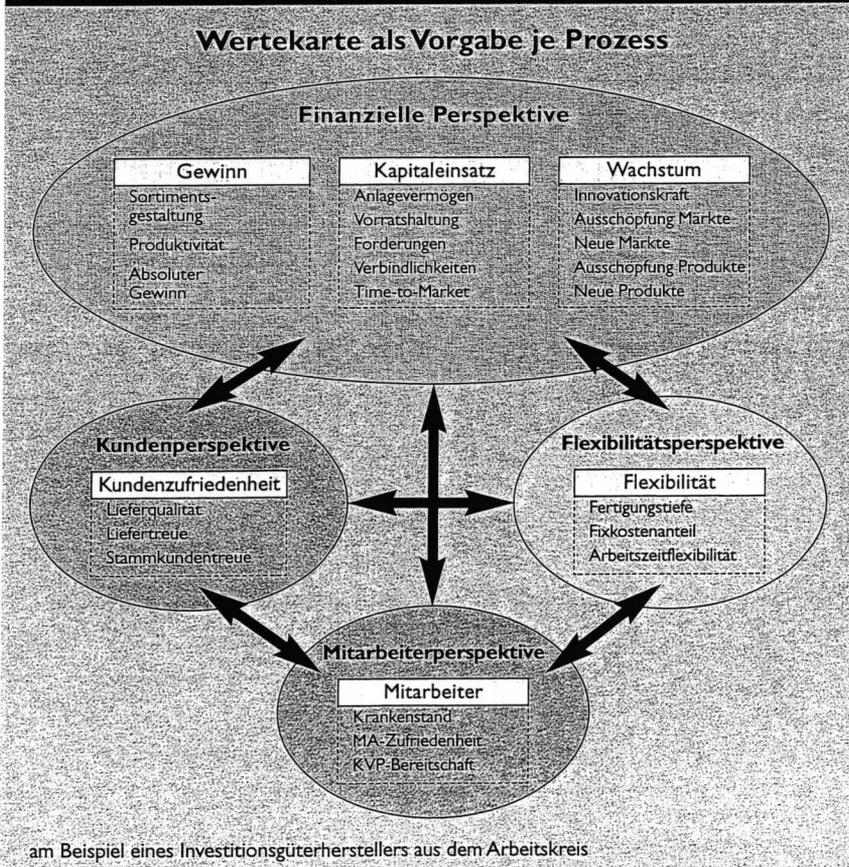
am Beispiel eines Investitionsgüterherstellers aus dem Arbeitskreis

entsprechende positive oder negative Entwicklungen erfasst werden. Ein möglicher Rahmen für ein derartiges Scanning des aufgabenbezogenen Umfeldes in Anlehnung an die Wettbewerbskräfte nach Porter [6] zeigt die Abbildung 5. Die Methodik entspricht prinzipiell der Vorgehensweise von strategischen Frühaufklärungssystemen [7].

Monetäre Erfassung des Wertbeitrages

Für die Messung der Wertsteigerung wurde durch Wissenschaft und Beratungsunternehmen eine Vielzahl von Vorschlägen erarbeitet. Grundlage bildet das Verständnis des Unternehmenswertes als Barwert zukünftiger Rückflüsse (Discounted Cashflow) mit dem

Abbildung 4: Wertekarte zur Darstellung der Messgrößen je Teilprozess





Ziel, diesen zu maximieren. Für die periodenbezogene Erfolgsmessung wurden verschiedene Maßgrößen entwickelt, die in einem analytischen Zusammenhang zu genanntem Unternehmenswert stehen. Bekannte Vertreter dieser Performancemaße sind EVA (Economic Value Added) [8] bzw. CVA (Cash Value Added) [9]. Das gemeinsame Prinzip all dieser unternehmenswertbezogenen Erfolgsmaße zeigt die Abbildung 6.

Demnach wird eine Steigerung des Unternehmenswertes in einer entsprechenden Periode erst dann erreicht, wenn ein Ergebnis erzielt wurde, das die Renditeforderungen aller Kapitalgeber übersteigt. Ein Gewinn in Höhe der „schwarzen Null“ liefert auch nur eine Rendite

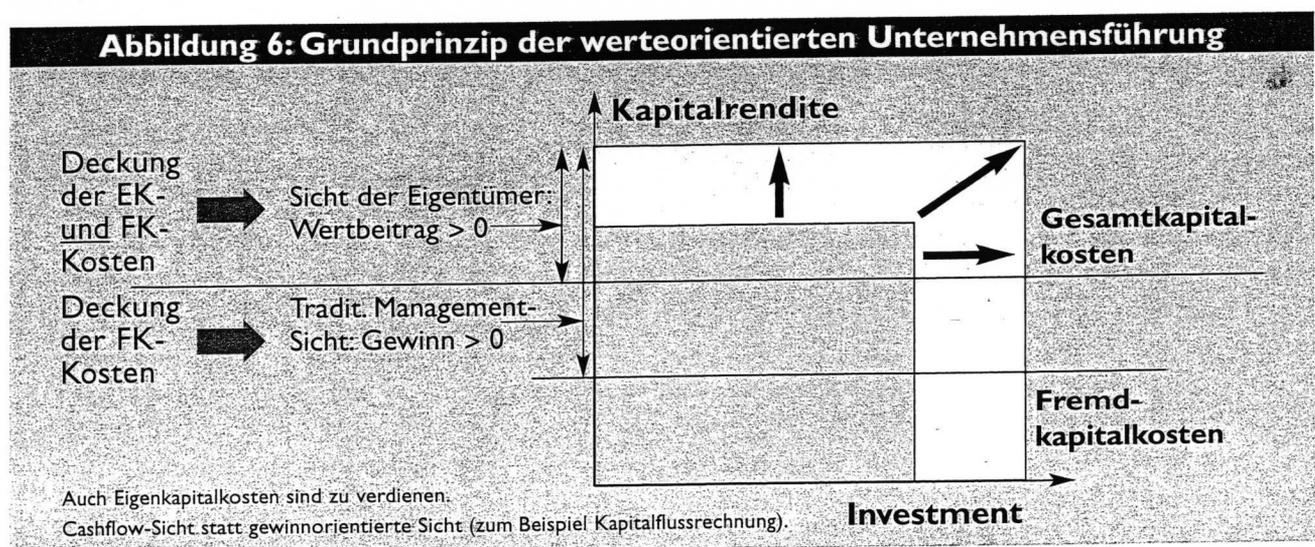
für die Eigenkapitalgeber von Null und wirkt daher letztlich kapitalvernichtend. Wertsteigerung kann demnach nur erfolgen, indem die Rentabilität die Kapitalkosten übersteigt; erst dann ist Investment in derartig rentable Bereiche wertschaffend. Daraus ergeben sich drei Bestandteile, die prinzipiell alle wertorientierten Erfolgsmaße aufweisen, nämlich die erreichte Erfolgsgröße, der Kapitalkostensatz und der Kapitaleinsatz (Investment):

$$\text{Wertbeitrag} = \{(\text{Erfolgsgröße}/\text{Kapitaleinsatz}) - \text{Kapitalkostensatz}\} \times \text{Kapitaleinsatz}$$

Diese drei Bestandteile können auf verschiedene Weise definiert werden und führen bei konsistenter Anwendung letztlich zu den

gleichen Ergebnissen. Die Abbildung 7 zeigt entsprechende Ausgestaltungsmöglichkeiten und die Zusammenhänge zwischen den einzelnen Größen.

Auf allen dargestellten Ebenen besitzt der gemessene Erfolg, gemessen als Ergebnis abzüglich der Kapitalkosten, einen analytischen Bezug zum Unternehmenswert, solange eine konsistente, also aufeinander abgestimmte Definition von Erfolgsgröße, Kapitalkostensatz und Kapitaleinsatz sichergestellt ist. Es existiert jedoch ein Trade-off zwischen der Klarheit der Messung und dem Ausmaß an Zukunftsorientierung. Daher ist eine Empfehlung, welche der Ebenen zu wählen ist, nicht möglich. Vielmehr muss sich die Auswahl des



jeweiligen Performancemaßes an den verfügbaren Daten des Rechnungswesens orientieren sowie die angesprochene Konsistenzbedingung erfüllen. Es kann daher durchaus sinnvoll sein, dass ein mittelständisches Unternehmen zunächst nur auf der Ebene 1 den Jahresüberschuss mit den absoluten Eigenkapitalkosten (als Produkt von Eigenkapital und dessen Kapitalkostensatz) vergleicht. Dadurch wird die aufwändige Ermittlung Cashflow-basierter Erfolgsgrößen vermieden. Später kann dann die Vorgehensweise verfeinert werden, um ein Herunterbrechen auf verschiedene Geschäftsbereiche zu ermöglichen.

Von dieser mehrstufigen Darstellung periodenbezogener Wertsteigerungsmaße kann zudem die Brücke zur Investitionsrechnung geschlagen werden, wodurch die Wirkungen neuer Investitionsprojekte auf den Unternehmenswert integriert werden können. Jedes neue Investitionsprojekt verändert in Höhe des Barwerts seiner diskontierten Projekt-Cashflows den Marktwert des Unternehmens.

Es empfiehlt sich, die periodische Erfolgsmessung und die Investitionsrechnung um eine vereinfachte Unternehmensbewertung zu ergänzen. Damit kann die Werthaltigkeit von erstellten Geschäftsplänen überprüft werden. Für die Diskontierung wird die Anwendung gewichteter Kapitalkosten, also ein Bruttoansatz empfohlen, da gerade bei mittelständischen Unternehmen in der Regel keine separaten Kapitalstrukturen für einzelne Projekte existieren. Details zur Erfolgsmessung auf den fünf betrachteten Ebenen und zur Ermittlung der Kapitalkosten werden in einer späteren Veröffentlichung des Arbeitskreises dargestellt werden.

Abbildung 7: Zusammenhänge zwischen verschiedenen wertorientierten Erfolgsmaßen

Prinzipiell mehrere mögliche Ansätze der Leistungsmessung

Erfolgsgröße	Kapitaleinsatz	Kapitalkostensatz	Periodischer Wertbeitrag
1 Jahresüberschuss (JÜ)	Eigenkapital (EK)	EK-Kostensatz n. St.	
+ Ertragssteuern			
= Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	EK	EK-Kostensatz v. St.	
2 = EBIT	zinstragendes Gesamtkapital	Mit Marktwerten gewichteter FK- + EK-Kapitalkostensatz v. St. (oder Zielkapitalstruktur) = WACC v. St.	EVA
+ nicht zahlungswirksame Aufwendungen (insb. Abschreibungen) und: Erträge	gemäß Veränderung der Erfolgsgröße		
3 = Brutto-Cashflow - ökonomische Abschreibungen	Brutto-Investitionsbasis	WACC v. St.	CVA
+ ökonomische Abschreibungen			
+/- Δ Working Capital	/+ Working Capital		
- Investitionsauszahlungen	- Sachanlagen zu historischen AK/HK		
4 = Free-Cashflow		WACC v. St.	
Free-Cashflow	Marktwert-Buchwert	WACC v. St.	
5 Free-Cashflow + Marktveränderung (MW _t - MW _{t-1})	Marktwert-Buchwert	WACC v. St.	ökonomischer Residualgewinn

Aus der äußerst vielfältigen Palette an wertorientierten Performance-Maßen muss unternehmensindividuell eine Auswahl vorgenommen werden. Vereinfachende Annahmen sind für mittelständische

Unternehmen dabei sicher notwendig und zulässig, wenn gleich auf eine in sich konsistente Abgrenzung von Erfolgsgröße, Kapitalkostensatz und Kapitaleinsatz geachtet werden sollte. ◀

Literaturhinweise

- [1] Vgl. unter www.ifm-bonn.org/news die Unternehmensgrößen-Statistik 2001/2002 Kapitel I, S. 21.
- [2] Vgl. die Ergebnisse der internationalen Studien von Horvath/Minning, Controlling 2001, S. 279f. und KPMG, The growing importance of shareholder value in Europe, A European Research Report, 1999, Amsterdam, 1999, S. 14.
- [3] Vgl. zum Beispiel stellvertretend der Ansatz der BCG bei Lewis, Steigerung des Unternehmenswertes, Landsberg/Lech 1994, S. 125f. und von McKinsey bei Copeland/Koller/Murrin, Valuation, New York et al. 1991.
- [4] Vgl. zum Beispiel zu Ansätzen einer wertorientierten Steuerung Herter, Unternehmenswertorientiertes Management, München 1994, Günther, Unternehmenswertorientiertes Controlling, München 1997 und Knorren, Wertorientierte Gestaltung der Unternehmensführung, Wiesbaden 1998.
- [5] CLAAS Geschäftsbericht 2002, S. 32.
- [6] Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, 9. Aufl., Frankfurt a. M. 1997, S. 25ff.
- [7] Vgl. z.B. bereits die Zerlegung in Werttreiber im Shareholder Value-Netzwerk bei Rappaport, Creating Shareholder Value, New York/London 1986, S. 76.
- [8] Vgl. Stewart, The Quest for Value, o.O. 1990.
- [9] Als Ansatz der Boston Consulting Group vgl. Lewis, a.a.O [3], S. 125f.

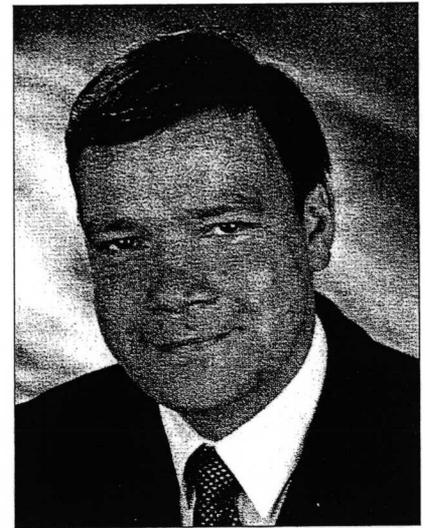
Kommentar zum Beitrag „Wert(e)orientierte Führung in mittelständischen Unternehmen“ „Gelungenster Vorschlag für die praktische Umsetzung“

Das vom Arbeitskreis „Wertorientierte Führung in mittelständischen Unternehmen“ der Schmalenbach-Gesellschaft entwickelte Konzept berücksichtigt die im deutschen Mittelstand stark ausgeprägte „Stakeholder-Orientierung“, der zufolge auch Mitarbeiter, Kunden und Lieferanten (und deren Ziele) bei unternehmerischen Entscheidungen zu berücksichtigen sind. Dies bringt allerdings die Gefahr einer Zielpluralität mit sich, die einen der Vorteile des wertorientierten Managements mindern kann, nämlich die Verfügbarkeit genau eines eindeutigen Erfolgsmaßstabs. Für die Akzeptanz wertorientierter Ansätze im Mittelstand ist es jedoch wichtig, dass dem verbreiteten Eindruck eines Gegensatzes von monetärem Wert (Shareholder Value) und den kulturellen Werten eines Unternehmens entgegenwirkt wird: Die Berücksichtigung der kulturellen Werte („Leitbild“) der Mitarbeiter ist offensichtlich erforderlich, um bestimmte Erfolgspotenziale des Unternehmens über-

haupt aufbauen und so die Cashflows generieren zu können, die den Unternehmenswert bestimmen.

Besonders positiv hervorzuheben ist die konsequente Umsetzungsorientierung der Konzeption des Schmalenbach-Arbeitskreises. Mittelständischen Unternehmen wird ein wertorientiertes Steuerungsinstrumentarium geboten, welches das relativ abstrakte Wertsteigerungsziel in operative Zielvorgaben (und Kennzahlen) für die Mitarbeiter umsetzt. Damit wird zur praktischen Umsetzung wertsteigernder Aktivitäten die bewährte Idee der Balanced Scorecard mit einbezogen. Zur Vermeidung eventuell zu hoher methodischer Ansprüche wird jedoch auf die durchaus interessante Möglichkeit verzichtet, die Ursache-Wirkungs-Beziehungen zwischen den einzelnen Kennzahlen (und letztlich die Gesamtwirkung von Maßnahmen auf den Unternehmenswert) durchgängig berechenbar zu machen.

Erwähnenswert ist auch die Ein-



Dr. Werner Gleißner ist Vorstand der FutureValue Group AG und Geschäftsführer der RMCE RiskCon GmbH & Co. KG.

beziehung der „Flexibilität“ als zusätzlichen, gerade im Mittelstand wichtigen finanziellen Werttreiber, der neben Rentabilität, Wachstum und Kapitaleinsatz tritt. Andererseits zeigt sich gerade bei den Werttreibern der möglicherweise wesentlichste noch offene Punkt in den Vorschlägen der Schmalenbach-Gesellschaft. Der Risikoumfang (und damit auch das wichtige Thema Rating) wird – wohl aus Vereinfachungsgründen – noch nicht explizit als finanzieller Werttreiber mit einbezogen, dies ist zukünftig aber vorgesehen.

Insgesamt sind die Vorschläge der Schmalenbach-Gesellschaft als der wohl gelungenste Vorschlag für die praktische Umsetzung der Idee eines „wertorientierten Managements“ im Mittelstand anzusehen. Es bleibt zu wünschen, dass sich zukünftig mehr mittelständische Unternehmungen ernsthaft mit wertorientiertem Management befassen – und die Schmalenbach-Gesellschaft möglichst in ihrer weiteren Arbeit dafür noch mehr (IT-)Hilfsmittel bereitstellt. ◀



Der nächste **ISreport**
Informationssysteme für erfolgreiche Unternehmen
erscheint am 17. März 2004.

Themen:

- Mobile Enterprise – ERP, CRM und Business Intelligence werden mobil
- Welche Open-Source-Strategien nutzen Unternehmen?
- Teil 2 des CeBIT-Navigators

Anzeigenschluss: 24. Februar 2004