

Veröffentlicht in

Organisation

34. Nachlieferung / März 2003

“Kernthesen zum Paradigma der Wertorientierung und ihre  
Konsequenzen für die Unternehmensstrategie“

S. 1-25

Mit freundlicher Genehmigung des  
Verlag Moderne Industrie (mi), Landsberg  
([www.mi-verlagsgruppe.de](http://www.mi-verlagsgruppe.de))

Dr. Werner Gleißner/Sandra Zeißler/  
Christian Sauer/Prof. Dr. Arnold Weissman

## 6.3 Kernthesen zum Paradigma der Wertorientierung – und ihre Konsequenzen für die Unternehmensstrategie

### Inhaltsverzeichnis

|     |   |    |
|-----|---|----|
| 1.  | <b>Einführung</b> .....   | 3  |
| 2.  | <b>Berechnung des Unternehmenswertes – Grundlagen</b> .....   | 5  |
| 3.  | <b>10 Thesen zum wertorientierten Management – und ihre Konsequenzen</b> .....  | 7  |
| 3.1 | Strategisches Oberziel und Erfolgsindikator des Unternehmens ist der nachhaltig geschaffene Unternehmenswert .....  | 8  |
| 3.2 | Gemessen wird der Erfolg an objektiven, finanziellen Kennzahlen wie dem Discounted-free Cashflow (DfCF), der primär von Wachstum, Rentabilität und Kapitalkosten (Risiko) abhängt ..... | 9  |
| 3.3 | Marktattraktivität, Marktführerschaft, Prozesseffizienz und verteidigungsfähige Kernkompetenzen sind die entscheidenden Erfolgsfaktoren .....   | 12 |
| 3.4 | Die Unternehmensstrategie regelt und koordiniert alle Aktivitäten der langfristigen Erfolgssicherung, deren Umsetzung ein strategisches Kennzahlensystem steuert .....                  | 12 |
| 3.5 | Wertorientierte strategische Steuerung basiert auf fundierten Annahmen über die Abhängigkeiten von Erfolgsfaktoren und Unternehmenswert (»Geschäftslogik«) .....                        | 14 |
| 3.6 | Das Kapital wird konsequent in die Bereiche mit der relativ höchsten Wertgenerierung gelenkt .....  | 15 |
| 3.7 | Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sind nie Selbstzweck .....   | 17 |
|     | Organisation, 34. Nachlieferung .....   | 1  |

6. Führung/Unternehmenskultur    Kernthesen zum Paradigma der Wertorientierung 6.3

|      |   |    |
|------|---|----|
| 3.8  | Alle wesentlichen Maßnahmen im Unternehmen müssen konsequent bezüglich ihrer Wirkung auf den Unternehmenswert geprüft werden .....              | 17 |
| 3.9  | Selbstverantwortung und angemessene unternehmerische Freiheit kompetenter Mitarbeiter sind wichtige Stützen des unternehmerischen Erfolgs ..... | 18 |
| 3.10 | Die Vergütung der Mitarbeiter im Unternehmen wird am Beitrag zum Unternehmenswert ausgerichtet .....  | 18 |
| 4.   | <b>Das Future Value™ Konzept als wertorientierter Ansatz .....</b>  | 19 |
| 5.   | <b>Zusammenfassung .....</b>  | 21 |
| 6.   | <b>Literaturverzeichnis .....</b>   | 25 |

## 1. Einführung

Gemäß dem Paradigma der Wertorientierung ist es das primäre Ziel aller Unternehmen, ihren Wert nachhaltig zu steigern. Dieses Ziel ist nicht nur im Interesse der Anteilseigner, sondern in Anbetracht des zunehmenden globalen Wettbewerbs um die knappe Ressource »Kapital« eine fast unvermeidliche Notwendigkeit – man denke an die Konsequenzen von Basel II und Rating. Denn es ist offensichtlich, dass die Möglichkeit des Rückgriffs auf ausreichendes Kapital zu wettbewerbsfähigen Konditionen für die langfristige Erfolgssicherung und auch das Wachstum des Unternehmens entscheidend ist. Zukunftsorientierte Investitionen, Forschungs- und Entwicklungsprojekte, aber auch die Akquisition anderer Unternehmen erfordern einen ausreichenden finanziellen Spielraum. Aus dieser Perspektive ist die Logik eines wertorientierten Managements recht simpel: Wertorientiertes Management führt zu einem steigenden Unternehmenswert und folglich zu einer Verbesserung der Finanzierungsbedingungen des Unternehmens. Damit verbessern sich zugleich die Möglichkeiten des Unternehmens, durch Investitionen und Entwicklungsprojekte die Erfolgspotenziale des Unternehmens abzusichern und auszubauen. Durch eine derartige Verstärkung der Erfolgspotenziale (z.B. der Wettbewerbsvorteile) eines Unternehmens erreicht man eine weitere Steigerung des Unternehmenswertes – es entwickelt sich ein selbst verstärkender Kreislauf des wertorientierten Managements.

Entscheidend ist, dass wertorientiertes Management nicht nur für börsennotierte Gesellschaften sinnvoll ist.

Wertorientiertes Management darf nicht mit der häufig veröffentlichten Karikatur eines Shareholder-Value-Ansatzes amerikanischer Prägung verwechselt werden. Auch jedes deutsche mittelständische Unternehmen, das die Vorteile eines transparenten und nachvollziehbaren Erfolgsmaßstabs und die Notwendigkeit einer konsequenten Zukunftsorientierung sieht, die zugleich die Berücksichtigung von Risiken erfordert, wird mit einem wertorientierten Management-Ansatz die richtige Lösung für das eigene Unternehmen finden. Eine Unternehmensführung, die auf den Grundprinzipien

- Transparenz und Nachvollziehbarkeit
- eindeutiger Erfolgsmaßstab
- Zukunftsorientierung
- konsequente Risikobetrachtung

basiert, ist per se im Grundsatz wertorientiert. Selbst wenn man den Begriff des »wertorientierten Managements« nicht als Maxime der eigenen Unternehmensführung fixieren möchte, ist im Rahmen dieses Grundverständnisses das wertorientierte Management – z.B. mit dem bewährten FutureValue™-Ansatz – ein geeignetes Konzept für die Weiterentwicklung eines Unternehmens.



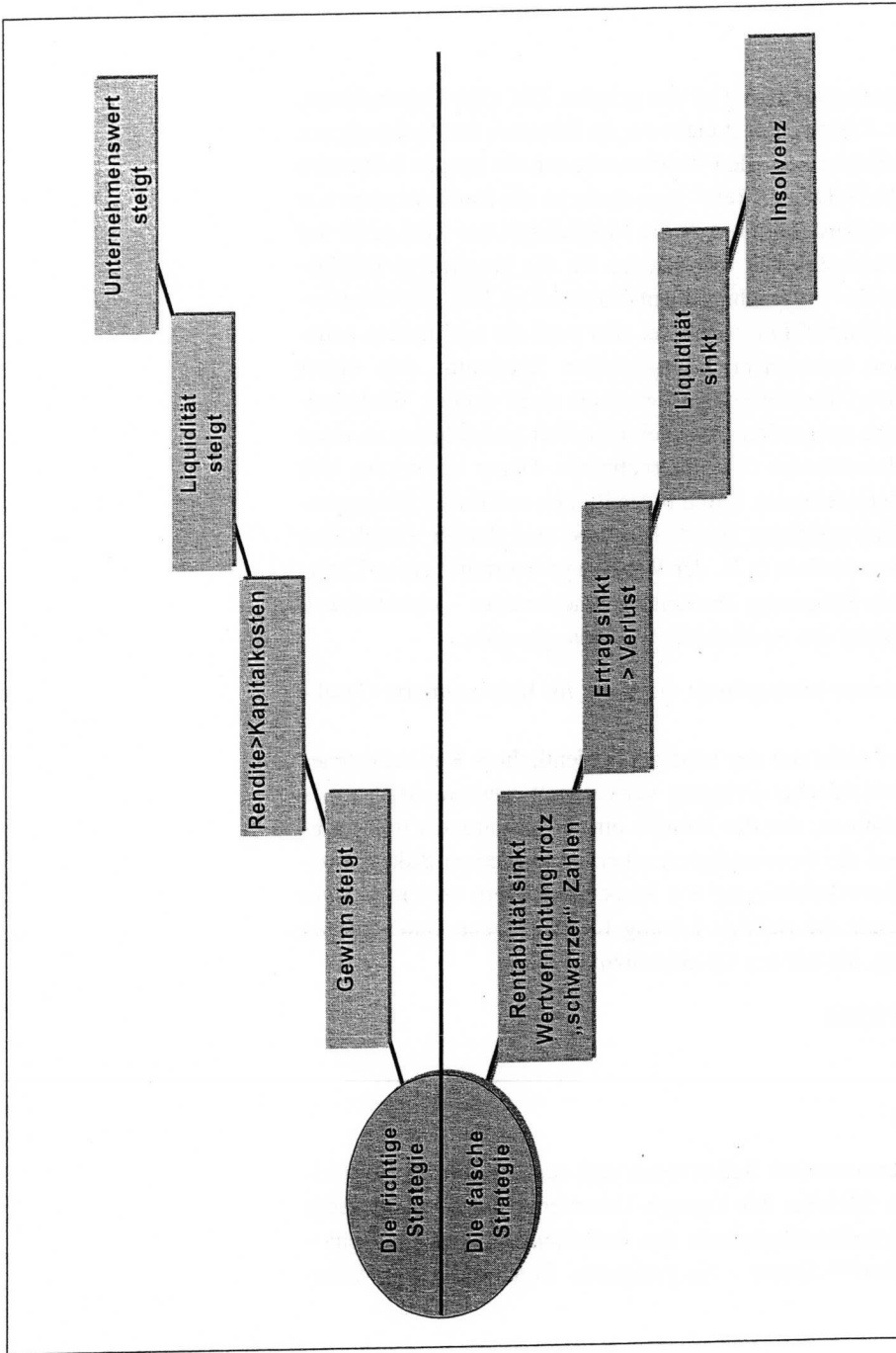


Abb. 1: Unternehmenswert (Quelle: Gleißner/Meier, Wertorientiertes Risikomanagement, 2001)

Wie kann ein Unternehmen nun die Vorteile eines wertorientierten Managements für sich nutzbar machen? Wertorientiertes Management ist eine Managementkonzeption, das heißt, Unternehmer und Führungskräfte sollten Konsens haben bezüglich der wesentlichen Implikationen dieses Ansatzes. Nur so ist zu gewährleisten, dass bei jeder unternehmerischen Entscheidung – sei es bezüglich vorzunehmender Investitionen oder der Gestaltung von Vertriebsprozessen – immer hinterfragt wird, ob durch diese Maßnahmen Unternehmenswert geschaffen wird oder nicht.

## 2. Berechnung des Unternehmenswertes – Grundlagen

Wertorientiertes Management erfordert Klarheit über die Messung von »Erfolg« und damit von »Wert«.

Bei den Ertragswertverfahren, die im Folgenden beispielhaft kurz präsentiert werden, wird der Unternehmenswert durch Diskontierung (Abzinsung) der zukünftig aus dem Unternehmen erwarteten »Erträge« ermittelt.

Aus Vereinfachungsgründen werden an dieser Stelle bei der Berechnung des Ertragswertes die finanziellen also quantifizierbaren Zukunftserträge herangezogen. Grundsätzlich kann dabei zwischen zahlungsstromorientierten (Cashflow-orientierten) und periodenerfolgsorientierten Ertragswertverfahren unterschieden werden, je nachdem, ob zukünftige Finanzmittelüberschüsse (Cashflows) oder Periodenerfolge, also buchhalterische Größen (z.B. Jahresüberschuss) abgezinst werden sollen.

Die Berechnung des Unternehmenswertes nach dem Ertragswertverfahren erfolgt, indem zum Barwert der zukünftigen Erträge des Unternehmens der Barwert der erwarteten Liquidationserlöse aus einer Veräußerung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens addiert wird. Daraus abgeleitet ergibt sich folgende Formel:

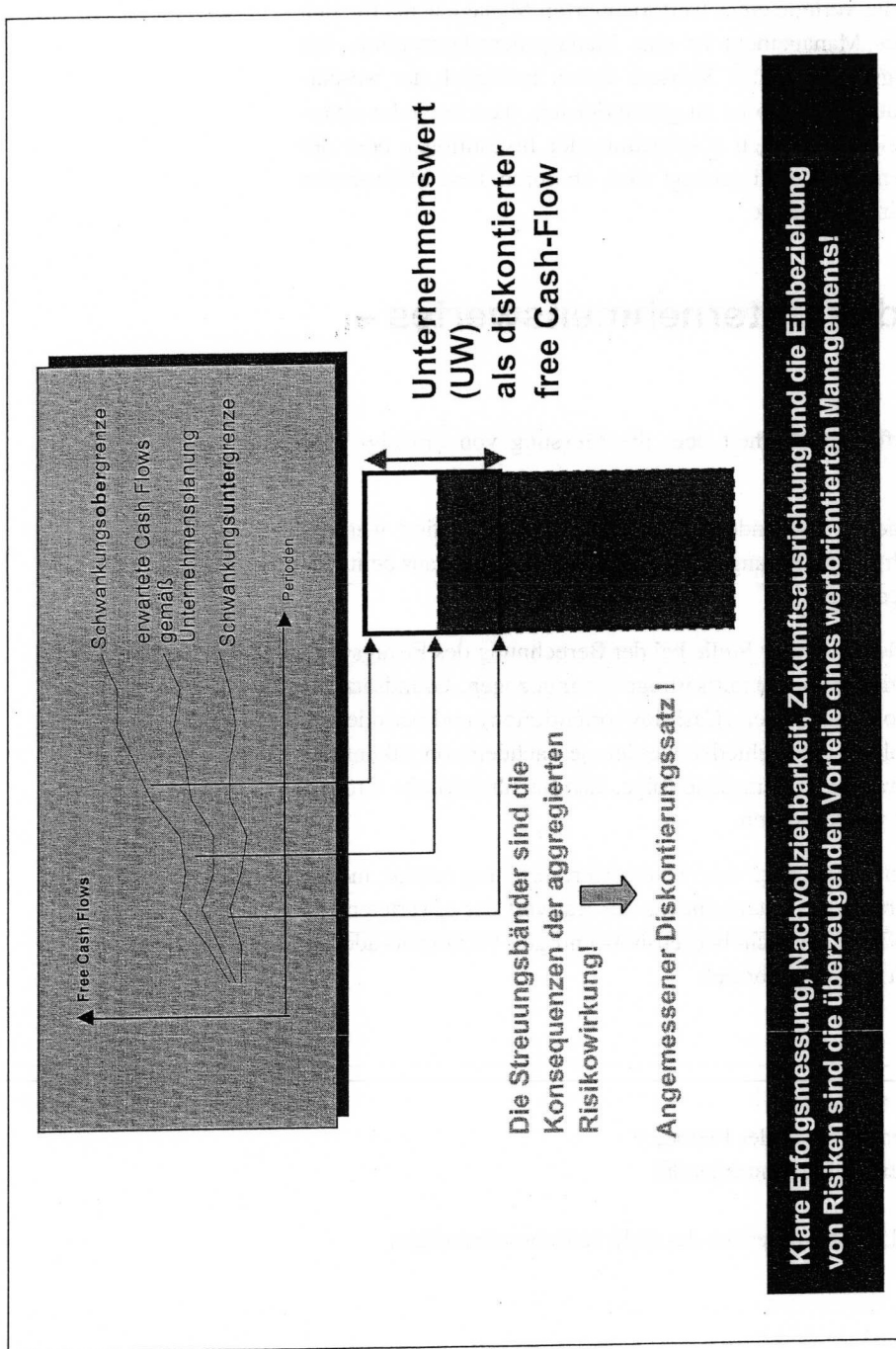
$$UW = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E_t}{(1+i)^t} + N_0$$

$E_t$  = erwarteter Unternehmensertrag in der Periode  $t$

$i$  = individueller, konstanter Kalkulationszinssatz

$(1+i)^t$  = Diskontierungsfaktor

$N_0$  = Barwert der erwarteten Liquidationserlöse des nicht betriebsnotwendigen Vermögens



**Klare Erfolgsmessung, Nachvollziehbarkeit, Zukunftsrichtung und die Einbeziehung von Risiken sind die überzeugenden Vorteile eines wertorientierten Managements!**

Abb. 2: Unternehmenswert als diskontierter free Cash-Flow

Insgesamt wird davon ausgegangen, dass die zugrunde gelegten Erträge mit Hilfe des betriebsnotwendigen Vermögens (Capital Employed) erwirtschaftet werden. Dies setzt somit eine Trennung von betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigem Vermögen voraus. Das Capital Employed (CE) wird dabei als Summe von betriebsnotwendigem (Sach-)Anlagevermögen plus Working Capital (WC) definiert. Das Working Capital wiederum ergibt sich i.d.R. aus den kurzfristigen mindestens innerhalb eines Jahres liquidierbaren Vermögensteilen des Umlaufvermögens abzüglich der kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung.

Die Prognose zukünftiger Erträge erfolgt i.d.R. nach der so genannten Phasenmethode, die eine Zerlegung des Prognosezeitraums in zwei Phasen mit unterschiedlicher Schätzgenauigkeit vorsieht.

1. Detaillierte Planung bis zum Zeitpunkt T (meist 3-5 Jahre)
2. Ermittlung eines Fortführungswertes mittels Fortschreibung der Erträge der 1. Phase pauschal oder unter Berücksichtigung von Wachstumsannahmen

Dabei wird ein Fortführungswert bei Fortschreibung des Ertrages in T+1 und Annahme einer ewigen Rente zugrunde gelegt:

$$TV_T = \frac{E_{T+1}}{i}$$

Der Unternehmenswert bzw. Ertragswert lässt sich dann wie folgt berechnen:

$$UW = \sum_{t=1}^T \frac{E_t}{(1+i)^t} + \frac{TV_T}{(1+i)^T} + N_0$$

$TV_T$  = Fortführungswert des Unternehmens im Zeitpunkt T (Terminal Value)

### **3. 10 Thesen zum wertorientierten Management – und ihre Konsequenzen**

Wir haben in diesem Beitrag die Kernthesen unseres wertorientierten Unternehmensführungsansatzes, des FutureValue™-Konzeptes, zusammengefasst, um Unternehmen eine Leitlinie für das wertorientierte Management zu liefern (vgl. auch Gleißner/Weissman, Kursbuch Unternehmenserfolg, Gabal Verlag, 2001). Im Folgenden werden wir diese 10 Kernthesen vorstellen und jeweils auf einige Implikationen speziell für die Strategieentwicklung eingehen. Aus dieser wertorientierten Strategie, die die Leitlinie für das

operative Geschäft darstellt, lassen sich dann die Konsequenzen für alle Unternehmensbereiche, beispielsweise das Marketing, die Produktion oder den Einkauf ableiten.

Die zehn Thesen der wertorientierten Unternehmensführung  
im Überblick

1. Strategisches Oberziel und Erfolgsindikator des Unternehmens ist der nachhaltig geschaffene Unternehmenswert.
2. Gemessen wird der Erfolg an objektiven, finanziellen Kennzahlen, wie dem Discounted free Cash Flow (DfCF), der primär von Wachstum, Rentabilität und Kapitalkosten (Risiko) bestimmt wird.
3. Marktattraktivität, Marktführerschaft, Prozesseffizienz und verteidigungsfähige Kernkompetenzen sind die entscheidenden Erfolgsfaktoren.
4. Die Unternehmensstrategie regelt und koordiniert alle Aktivitäten der langfristigen Erfolgssicherung, deren Umsetzung ein strategisches Kennzahlensystem steuert.
5. Wertorientierte strategische Steuerung basiert auf fundierten Annahmen über die Abhängigkeiten von Erfolgsfaktoren und Unternehmenswert (»Geschäftslogik«).
6. Das Kapital wird konsequent in die Bereiche mit der relativ höchsten Wertgenerierung gelenkt.
7. Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sind nie Selbstzweck!
8. Alle wesentlichen Maßnahmen im Unternehmen müssen konsequent bezüglich ihrer Wirkung auf den Unternehmenswert geprüft werden.
9. Selbstverantwortung und angemessene unternehmerische Freiheit kompetenter Mitarbeiter sind wichtige Stützen des unternehmerischen Erfolges.
10. Die Vergütung der Mitarbeiter im Unternehmen wird am Beitrag zum Unternehmenswert ausgerichtet.

### 3.1    **Strategisches Oberziel und Erfolgsindikator des Unternehmens ist der nachhaltig geschaffene Unternehmenswert**

Alle unternehmerischen Aktivitäten sind letztlich bezüglich genau eines Kriteriums zu beurteilen, nämlich des Unternehmenswertes. Beispielsweise impliziert dies, dass jede Investition (z.B. den Bau einer neuen Fabrikhalle) über ihre Sinnhaftigkeit nur entschieden werden kann, wenn man sie nicht alleine anhand von Umsatz oder Kostenentwicklungen beurteilt, sondern ihren Beitrag zum Unternehmenswert ermittelt (was methodisch gar nicht so schwierig ist). Entsprechend sind auch verschiedene strategische Handlungsalternativen (strategische Optionen) so zu operationalisieren, dass ein Vergleich an der Zielgröße »Unternehmenswert« möglich wird.

### 3.2 Gemessen wird der Erfolg an objektiven, finanziellen Kennzahlen wie dem Discounted-free Cashflow (DfCF), der primär von Wachstum, Rentabilität und Kapitalkosten (Risiko) abhängt

Berechnet man den Unternehmenswert mit Hilfe eines Discounted free-Cashflow-Modells, erkennt man unmittelbar die Bedeutung der Strategieentwicklung im Kontext einer wertorientierten Unternehmensführung. Der Unternehmenswert ist hierbei nichts anderes als die auf den heutigen Zeitpunkt abdiskontierten erwarteten zukünftigen Geldströme (free Cashflows) des Unternehmens, wobei der Diskontierungszinssatz von der Unsicherheit der Zukunftsprognosen (dem Risiko) abhängt.

Bei einem derartigen Unternehmenssteuerungsansatz ist es somit die primäre Aufgabe der strategischen Konzeption, aufzuzeigen, wie die Werttreiber Wachstum und Rentabilität unter Berücksichtigung der risikoabhängigen Kapitalkosten beeinflusst werden können, um die zukünftig erwarteten Cashflows zu bestimmen. Durch geeignete Maßnahmen sind diese Werttreiber dann zu optimieren.

Die folgenden Fragen müssen innerhalb der strategischen Konzeption beantwortet werden (vgl. Gleißner, 2000, S. 46–65):

- Was sind bestehende und zukünftige **Kernkompetenzen** des Unternehmens? Kernkompetenzen – seltene und verteidigungsfähige Fähigkeiten des Unternehmens – können dabei als Determinanten zukünftiger Erfolge gesehen werden, während Wettbewerbsvorteile die Determinanten der heutigen Umsätze darstellen.
- Auf welche **Geschäftsfelder** mit welchen belegbaren **Wettbewerbsvorteilen** konzentriert sich das Unternehmen?
- Welche zentralen **Wertschöpfungsprozesse** bestimmen den zukünftigen Erfolg des Unternehmens? Hier liegt der Hauptfokus darauf, die Wertschöpfungskette so zu gestalten, dass sie möglichst einfach, aber strategiekonform ist.
- Welche **strategische Stoßrichtung** verfolgt das Unternehmen? Hier wird geklärt, durch welche Hauptstoßrichtung (Werttreiber) die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes im Schwerpunkt gewährleistet werden kann:
  - a. Wachstum: Steigerung der Gewinne/Cash Flows durch Steigerung des Umsatzvolumens.
  - b. Rentabilität: Steigerung der Gewinne/Cash Flows durch eine bessere Nutzung des bisherigen Umsatzpotenzials.
  - c. Risikoreduzierung: Weniger Risiko bei gleichen Gewinnen/Cash Flows.

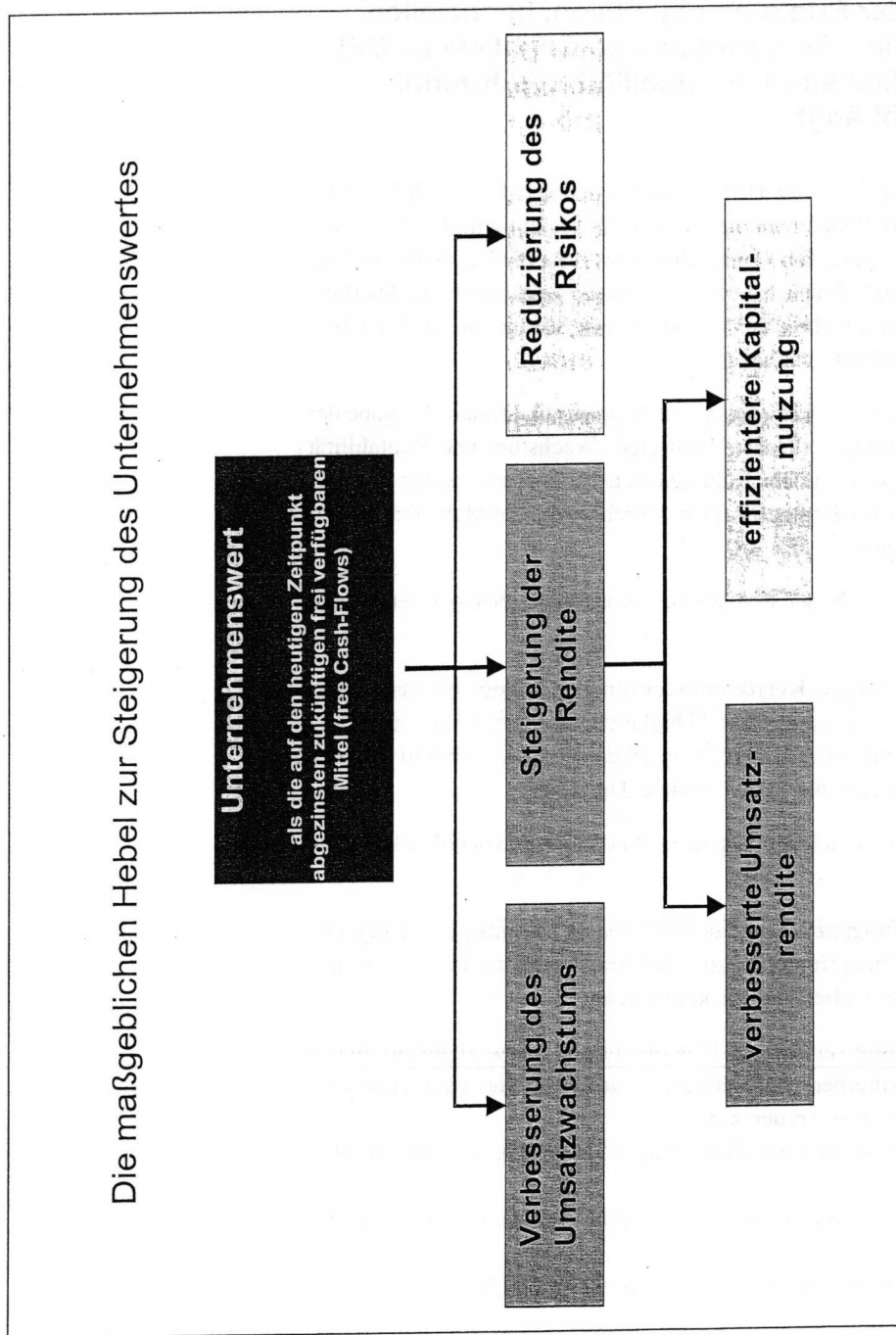


Abb. 3: Steigerung des Unternehmenswertes



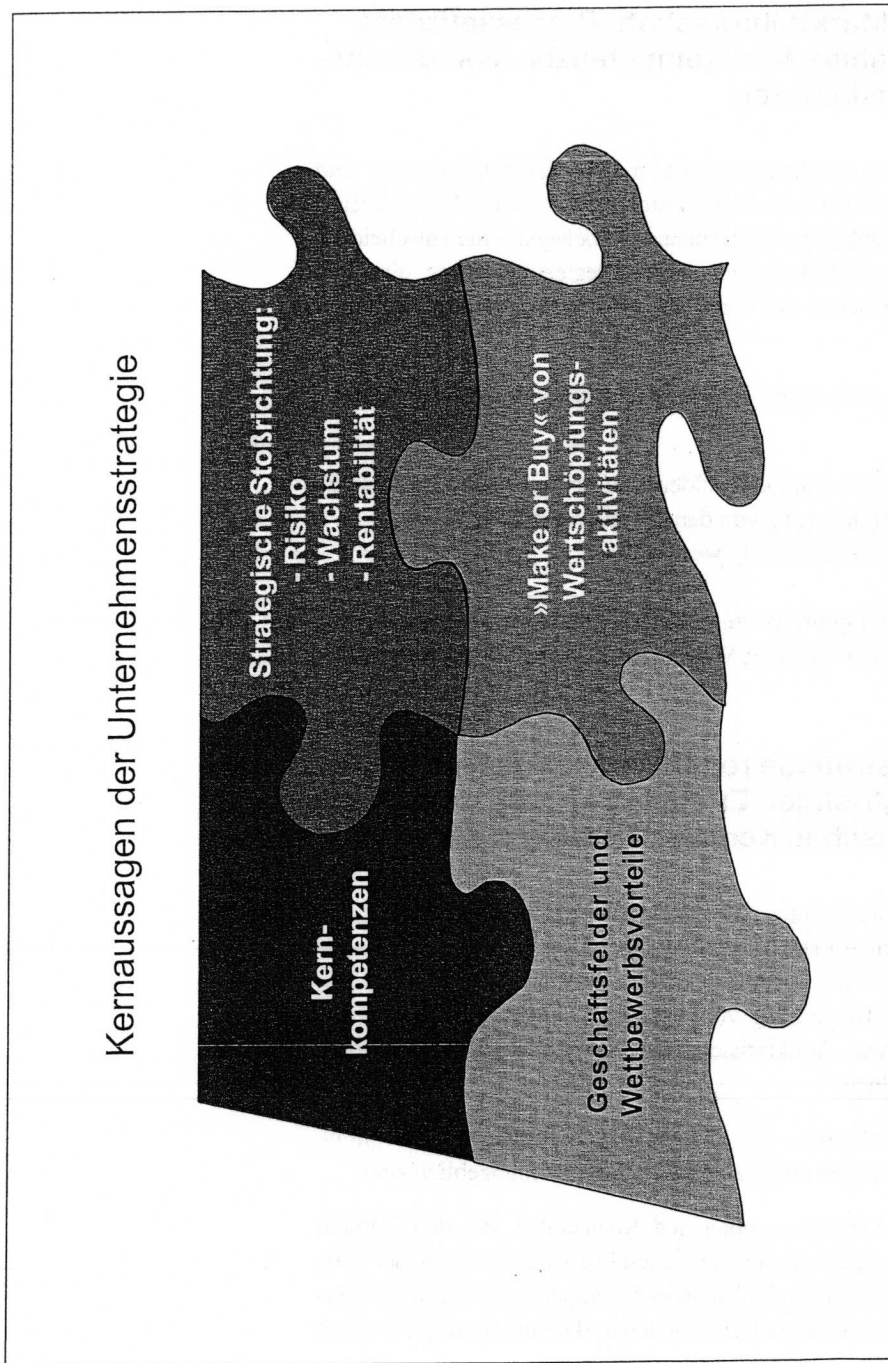


Abb. 4: Inhalt einer Unternehmensstrategie  
(Quelle: Gleißner, W., Faustregeln für Unternehmer, Gabler Verlag, 2000)



### **3.3    Marktattraktivität, Marktführerschaft, Prozesseffizienz und verteidigungsfähige Kernkompetenzen sind die entscheidenden Erfolgsfaktoren**

Da Marktattraktivität (insbesondere Nachfragewachstum, Markteintrittsbarrieren und Differenzierungsmöglichkeiten), Marktführerschaft (Wettbewerbsvorteile), Prozesseffizienz und Kernkompetenzen – wie empirische Untersuchungen belegen – die entscheidenden Erfolgsfaktoren sind, ist es eine zentrale Aufgabe der Strategieentwicklung, diese Erfolgsfaktoren regelmäßig zu analysieren und im Rahmen der strategischen Planung permanent weiterzuentwickeln.

Erfolgreiche Strategien zeichnen sich in ihrem Kern häufig durch vier wesentliche Charakteristika aus:

1. Sie konzentrieren sich in attraktiven Tätigkeitsfeldern auf zentrale Kundenprobleme und schaffen hier eine klare Differenzierung von den Wettbewerbern.
2. Sie bauen Kernkompetenzen auf, die langfristig wertvoll sind.
3. Sie vermeiden unnötige Risiken.
4. Sie gestalten Prozesse der Wertschöpfungskette unter Beachtung strategischer Vorgaben einfach und effizient (vgl. auch Gleißner/Weissman; Kursbuch Unternehmenserfolg, Gabal Verlag 2001)

### **3.4    Die Unternehmensstrategie regelt und koordiniert alle Aktivitäten der langfristigen Erfolgssicherung, deren Umsetzung ein strategisches Kennzahlensystem steuert**

Die Strategie ist die Leitlinie des Unternehmens für die langfristige Erfolgssicherung. Sie ist nur dann für den unternehmerischen Erfolg ausschlaggebend, wenn sie tatsächlich im operativen Tagesgeschäft umgesetzt wird. Strategische Kennzahlensysteme, wie die Balanced Scorecard, unterstützen die Umsetzung von Strategien, indem sie diese durch Kennzahlen – mit Ist- und Plan-Werten – konkretisieren und den Kennzahlen Maßnahmen und verantwortliche Personen zuordnen.

So werden heute diejenigen Erfolgsfaktoren – wie Kundenzufriedenheit und Kundentreue – gezielt gesteuert, die für die zukünftigen (finanziellen) Ergebnisse maßgeblich sind.

Dabei werden, abgeleitet aus der Strategie, neben den Kennzahlen, die den Bereich Kunde/Markt betreffen, auch Kennzahlen aus den Bereichen Prozesse (Messung der Effizienz der Arbeitsprozesse) und Entwicklung der Mitarbeiterkompetenzen definiert. Zwischen diesen Variablen werden Kausalbeziehungen hergeleitet, die eine Strategie explizit

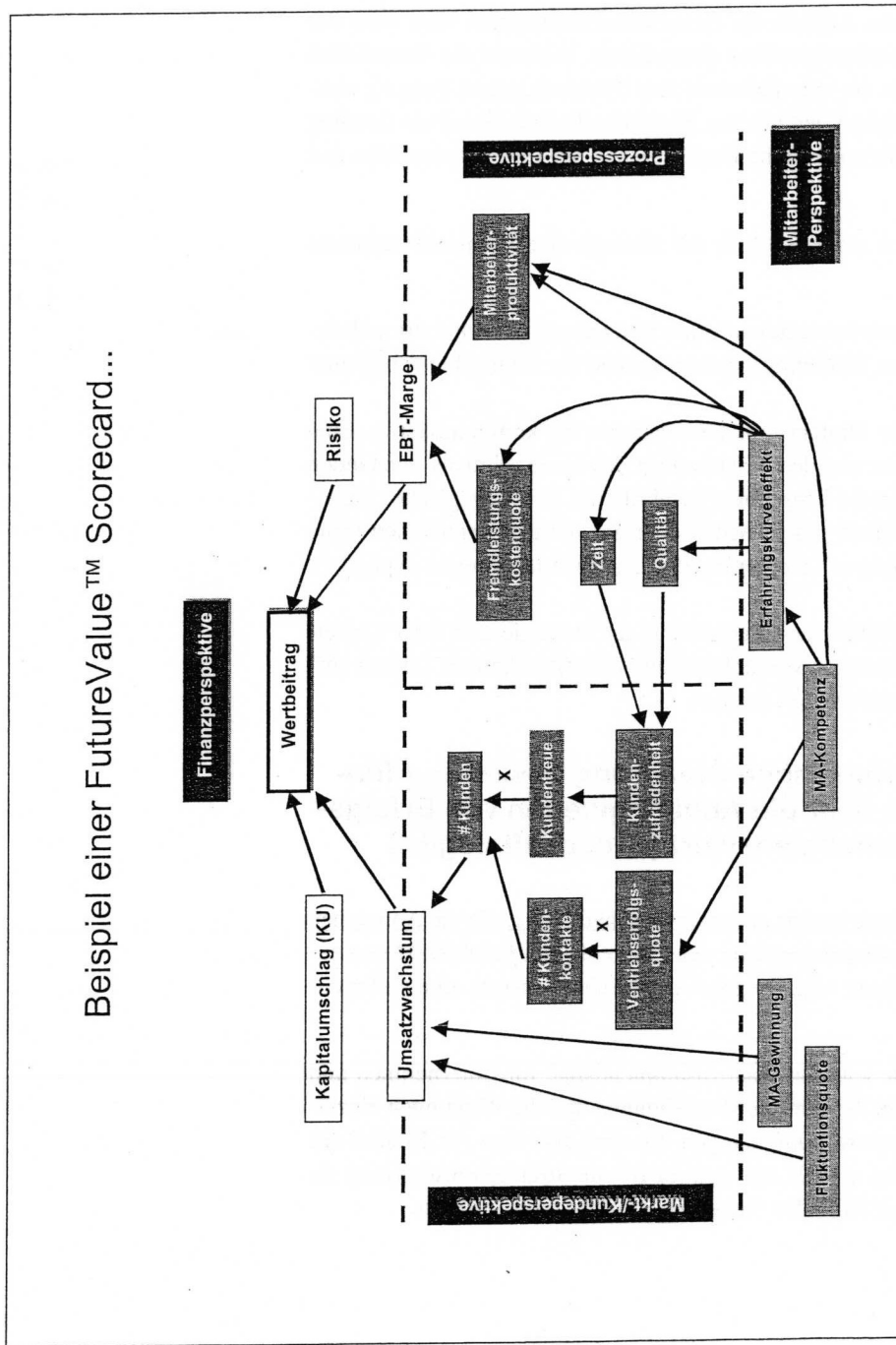


Abb. 5: FutureValue™ Scorecard (Quelle: Gleißner/Weissman, FutureValue, 2003)

und empirisch überprüfbar machen. Anhand der finanziellen Kennzahlen wird dann der Beitrag zur Steigerung des Unternehmenswertes quantifiziert. Während die finanziellen Kennzahlen primär die Ergebnisse der unternehmerischen Tätigkeit zeigen (lagging indicators), werden durch das Einbeziehen der anderen Bereiche »Leistungstreiber« (leading indicators) definiert, über deren Steuerung eine Beeinflussung der Finanzkennzahlen erst möglich wird.

Zusammenfassend seien hier noch einige Vorteile des strategischen Kennzahlensystems aufgeführt:

- Es schafft die Grundlagen für eine strategiekonforme Budgetierung. Vorher oft willkürlich festgelegte Budgets (z.B. im Marketing) können anhand der Kennzahlen abgeleitet werden.
- Es schafft die Möglichkeit, die Strategie im Unternehmen zu kommunizieren. Eine »wertorientierte Strategie« muss von den Mitarbeitern des Unternehmens verstanden und gelebt werden, da ansonsten die Umsetzung gefährdet ist. Ein strategisches Steuerungssystem bietet die Möglichkeit, jedem Mitarbeiter anhand der Kennzahlen seine Verantwortung und seinen Beitrag zur Steigerung des Unternehmenswertes explizit zu erklären.
- Es schafft Rückkoppelungsschleifen zur Überprüfung der Strategie und ihrer Umsetzung, d.h. Ursachen für Abweichungen von definierten Sollwerten können schnell aufgedeckt und es kann entsprechend reagiert werden.

### **3.5 Wertorientierte strategische Steuerung basiert auf fundierten Annahmen über die Abhängigkeiten von Erfolgsfaktoren und Unternehmenswert (»Geschäftslogik«)**

Jede fundierte Unternehmensstrategie basiert auf einer Geschäftslogik, die die Annahmen über den gegenwärtigen Wirkungszusammenhang der maßgeblichen Erfolgsfaktoren zusammenfasst. Nur die Kenntnis dieser »Spielregeln« des Marktes erlaubt eine zielorientierte Unternehmensführung.

Insbesondere ist es notwendig, die kausalen Sachzusammenhänge im Unternehmen und seinem Umfeld klar zu fixieren, um die Wirkungsbeziehungen und die Wirkungen einzelner Faktoren auf den Unternehmenswert aufzuzeigen. Es wird also eine Art Modell des Unternehmens und seines Umfeldes erstellt, das sowohl für die Strategieentwicklung als auch für die spätere Umsetzung mit Hilfe des Steuerungssystems notwendig ist.

### **3.6 Das Kapital wird konsequent in die Bereiche mit der relativ höchsten Wertgenerierung gelenkt**

Ausgehend von der Problematik, dass »unrentable« Geschäftsfelder den geschaffenen Wert in anderen Bereichen des Unternehmens wieder zerstören oder mindern und damit Unternehmenswert vernichtet wird, sollte langfristig das Kapital nur in Bereiche mit hoher Wertgenerierung fließen.

Um das Kapital in Geschäftsfelder mit der höchsten Wertgenerierung lenken zu können, ist es im Rahmen der Strategieentwicklung zwingend erforderlich, eine Rentabilitätsbetrachtung für jedes potenzielle Geschäftsfeld durchzuführen. Dabei muss natürlich auch die Risikosituation dieser Geschäftsfelder analysiert werden, um die Höhe des Kapitalkostensatzes (Diskontierungszinssatz) und damit die erforderliche Mindestrentabilität der einzelnen Geschäftsfelder ermitteln zu können. Das heißt, je höher das Risiko, desto höher der Kapitalkostensatz; dementsprechend muss bei Investitionen eine Rendite erwirtschaftet werden, die über diesem Satz liegt, um Wert für das Unternehmen generieren zu können.

Um die Rentabilitätsaussichten der Geschäftsfelder beurteilen zu können, ist eine fundierte Portfolioanalyse pro Geschäftsfeld notwendig, die zum einen die Attraktivität des Marktes analysiert und zum anderen die relativen Wettbewerbsvorteile gegenüber den Hauptkonkurrenten überprüft.

Wesentliche Faktoren, die die Attraktivität eines Marktes bestimmen, sind das erwartete Wachstum des Marktes, die Möglichkeit zur Differenzierung, d.h. die Kaufkriterien werden nicht allein vom Preis dominiert, und die Konjunktorempfindlichkeit der Branche.

Da die Marktattraktivität kaum beeinflussbar ist, kann ein Unternehmen, das in einem nur durchschnittlich attraktiven Markt tätig ist, diesen Faktor nur durch eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit (z.B. technische Weiterentwicklungen) ausgleichen, um eine entsprechende Rendite zu erwirtschaften. Für bereits etablierte Unternehmen ist es dabei z.B. von hoher strategischer Bedeutung, möglichst schnell wirksame Markteintrittsbarrieren (z.B. Aufbau einer Marke, langfristige Kundenverträge oder Besetzung der besten Standorte) aufzubauen.

Geschäftsfelder, die sich weder in einem attraktiven Markt befinden noch die Chance auf eine gute Wettbewerbsposition haben, sind im Sinne der Wertorientierung zu desinvestieren. Die frei werdenden Mittel können dann in die attraktiven Geschäftsfelder, also diejenigen, die Wert generieren, fließen.

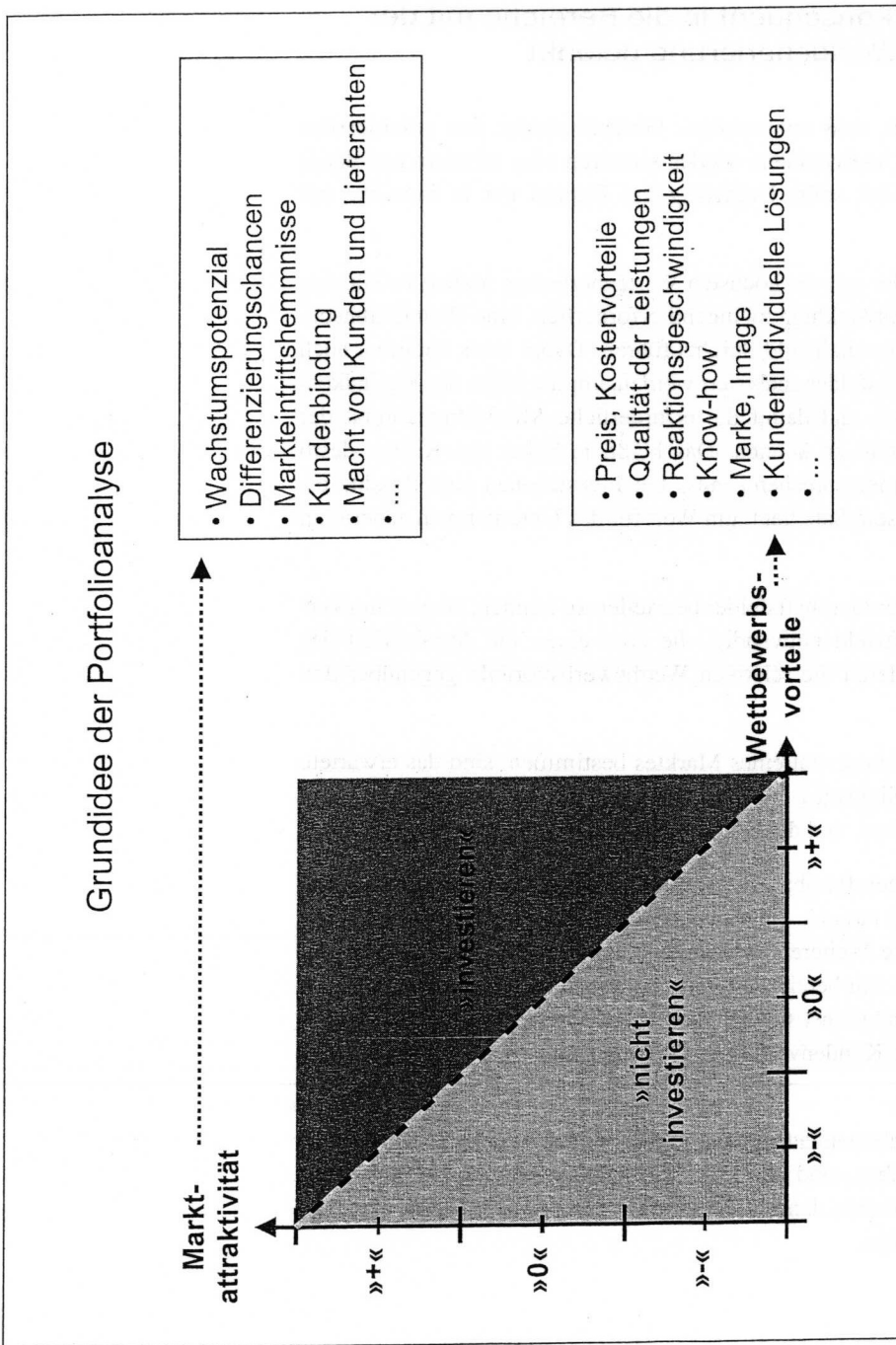


Abb. 6: Grundidee der Portfolioanalyse

### **3.7 Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sind nie Selbstzweck**

Was für Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit gilt, lässt sich für sämtliche Aktivitäten im Unternehmen sagen: sie sind nie Selbstzweck, wenngleich eine Verbesserung der Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit oft sinnvoll ist. Auch »Kundenzufriedenheit«, die wesentlich zur Kundentreue beiträgt, ist letztlich nur sinnvoll, wenn die zufriedenen Kunden die angebotenen Leistungen adäquat honorieren, was über den Einfluss auf die Gewinnmarge (»Werttreiber«) den Unternehmenswert positiv beeinflusst. Wie wertvoll dabei ein Kunde für das Unternehmen ist, bestimmt sich über verschiedene – meist vom Unternehmen zu beeinflussende – Faktoren wie beispielsweise die generelle Bindungswilligkeit also die Treue des Kunden, das Zusammenpassen des Anforderungsprofils des Kunden mit dem Leistungsprofil des Unternehmens (man begeistert die »richtigen« Kunden) und natürlich auch sein Umsatzpotenzial sowie sein Potenzial, als Schlüsselkunde weitere Kontakte in einer Branche zu knüpfen. Das Paradigma der Wertorientierung hat ein strategisches Oberziel, die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes. An Hand dessen werden alle Maßnahmen im Unternehmen auf ihr Wertsteigerungspotenzial hin überprüft und diesem Oberziel untergeordnet. Das heißt letztendlich, dass nur dann Maßnahmen zur Verbesserung der Kunden- und/oder Mitarbeiterzufriedenheit durchgeführt werden, wenn diese einen belegbaren oder zumindest plausiblen Zusammenhang mit dem Unternehmenswert aufweisen.

### **3.8 Alle wesentlichen Maßnahmen im Unternehmen müssen konsequent bezüglich ihrer Wirkung auf den Unternehmenswert geprüft werden**

Wie bereits oben erwähnt, gilt dieser Grundsatz nicht nur für die Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit, sondern für alle wesentlichen Maßnahmen im Unternehmen. Jede wichtige Maßnahme muss bezüglich ihrer Wirkung auf Wachstum, Rendite oder Risiko des Unternehmens abgewogen werden. Beispielsweise kann eine Maßnahme, die der Erhöhung des Marktanteils dient, kurz- bis mittelfristig zu einer Absenkung der Rentabilität in diesem Bereich führen. Verfolgt das Unternehmen aber eine Wachstumsstrategie bei der es über einen hohen Marktanteil Größendegressionsvorteile und bei entsprechender Qualität hohe Kundentreue generieren kann, ist die Maßnahme im Sinne der nachhaltigen Wertsteigerung nicht nur zu bejahen, sondern notwendig.



### **3.9    Selbstverantwortung und angemessene unternehmerische Freiheit kompetenter Mitarbeiter sind wichtige Stützen des unternehmerischen Erfolgs**

Auch wertorientierte Strategien werden von Menschen umgesetzt, die motiviert sein müssen und sowohl die Fähigkeiten als auch den Spielraum für Aktivitäten benötigen, die einen wesentlichen Erfolgsbeitrag aufweisen.

Gerade bei den Leistungsträgern des Unternehmens ist darauf zu achten, dass die Vorgaben aus der Strategie die unternehmerischen Freiheiten der Selbstverantwortung nicht inadäquat einschränken.

Die Strategie soll Mitarbeiter zu einem bewussten Umgang mit Wertorientierung anhalten, es ist daher im Unternehmen eine »Wertkultur« aufzubauen, die ein bewusstes Nachdenken über die Beeinflussung des Unternehmenswertes fördert. Dafür ist es notwendig die Kompetenzen der einzelnen Mitarbeiter gezielt zu fördern und entsprechend der zur Umsetzung der Strategie notwendigen Fähigkeiten zu entwickeln. Ein so genanntes Kompetenzmodell legt die ideale Kompetenzstruktur und -kategorien im Unternehmen fest. Anhand dieses Modells lässt sich dann leicht feststellen, in welchen für ihn wichtigen Bereichen der Mitarbeiter bereits einen »Expertenstatus« erreicht hat und in welchen Gebieten es noch Handlungs- bzw. Entwicklungsbedarf gibt. Die Vorteile eines solchen Kompetenzmodells lassen sich leicht erkennen. Die benötigten Kompetenzen können strategiekonform entwickelt werden und das in der Praxis oft benutzte »Gießkannenprinzip« zur Weiterbildung weicht einer zielgerichteten, wertstiftenden Individualentwicklung des Mitarbeiters, da z.B. Weiterbildungsmaßnahmen systematisch aus dem Kompetenzprofil des einzelnen Mitarbeiters abgeleitet werden können.

### **3.10    Die Vergütung der Mitarbeiter im Unternehmen wird am Beitrag zum Unternehmenswert ausgerichtet**

Wenn man die Vergütung (Prämien) der Mitarbeiter am Unternehmenswert ausrichtet, damit sie sich in einer Weise verhalten, die dem obersten Unternehmensziel dienlich ist, führt dies zwangsläufig dazu, dass man die Aktivitäten von Mitarbeitern bezüglich ihres Beitrages zur Steigerung des Unternehmenswertes beurteilen muss. Die Balanced Scorecard bietet hier die Möglichkeit, die Vergütung der Mitarbeiter an das Erreichen der für sie relevanten Kennzahlen zu hängen und so zum einen konsequente Wertorientierung zu fördern und zu entlohnen und zum anderen die Umsetzung der wertorientierten Strategie zu gewährleisten. In den meisten Branchen sind derartige wertorientierte Vergütungssysteme bisher eher selten vertreten. Hier gibt es viel Potenzial für eine innovative Gestaltung von Prämiensystemen.

## 4. Das FutureValue™ Konzept als wertorientierter Ansatz

Im Folgenden soll das FutureValue™ Konzept als Beispiel einer wertorientierten Unternehmensführungskonzeption kurz dargestellt werden.

Die FutureValue Group AG hat sich mit ihrem Beratungsansatz voll und ganz der Wertorientierung verschrieben. Dies zeigt sich in einem ganzheitlichen Ansatz, der alle Teile eines Unternehmens in das Konzept einbezieht und das Unternehmen damit als Ganzes betrachtet (siehe Grafik). Die FutureValue™ Methodik vereint bewährte Instrumente des strategischen und operativen Managements unter einem wertorientierten Dach – vernetzt und praktikabel – denn eine Strategie wird in ein objektives und verständliches Management- und Kennzahlensystem übersetzt. Klare Zahlen und Ziele für jeden Mitarbeiter helfen, nicht nur wertorientiert zu denken sondern vor allem wertorientiert zu handeln. Auch die Risiken der oft kaum vorhersehbaren Zukunft werden in dieser Konzeption explizit berücksichtigt.

Natürlich ist der FutureValue™ Ansatz kein fertiges Patentrezept, sondern muss auf die Besonderheiten des Unternehmens abgestimmt werden.

Das Unternehmensführungskonzept verbindet dabei eine Orientierung an **finanziellem Wert und kulturellen Werten**. Denn letztendlich werden alle Konzepte von Menschen umgesetzt.

FutureValue™ erarbeitet konkrete Verbesserungsvorschläge und entwickelt ein integriertes Unternehmensführungssystem mit eindeutigen Kennzahlen, die nachvollziehbar direkt aus der Strategie abgeleitet werden. Und da Kennzahlen möglichst einfach zu überblicken und nachvollziehbar sein sollen, hat FutureValue™ Group gemeinsam mit der RMCE Risk Cove GmbH & Co. KG und der MIS AG den »Value Navigator« als Softwarelösung entwickelt. Er vernetzt nicht nur die operative Unternehmensplanung, Controlling, Risikomanagement und FutureValue™ Scorecard miteinander – er fasst sie als verschiedene Perspektiven eines integrierten Unternehmensmodells auf.

FutureValue™ legt größten Wert auf objektive, quantitative und nachvollziehbare Aussagen, sowie auf fundierte Analyse- und Messverfahren. Das Unternehmen wird dabei in seiner komplexen Umwelt betrachtet und Interdependenzen zwischen ihr und den Erfolgsfaktoren des Unternehmens werden berücksichtigt.



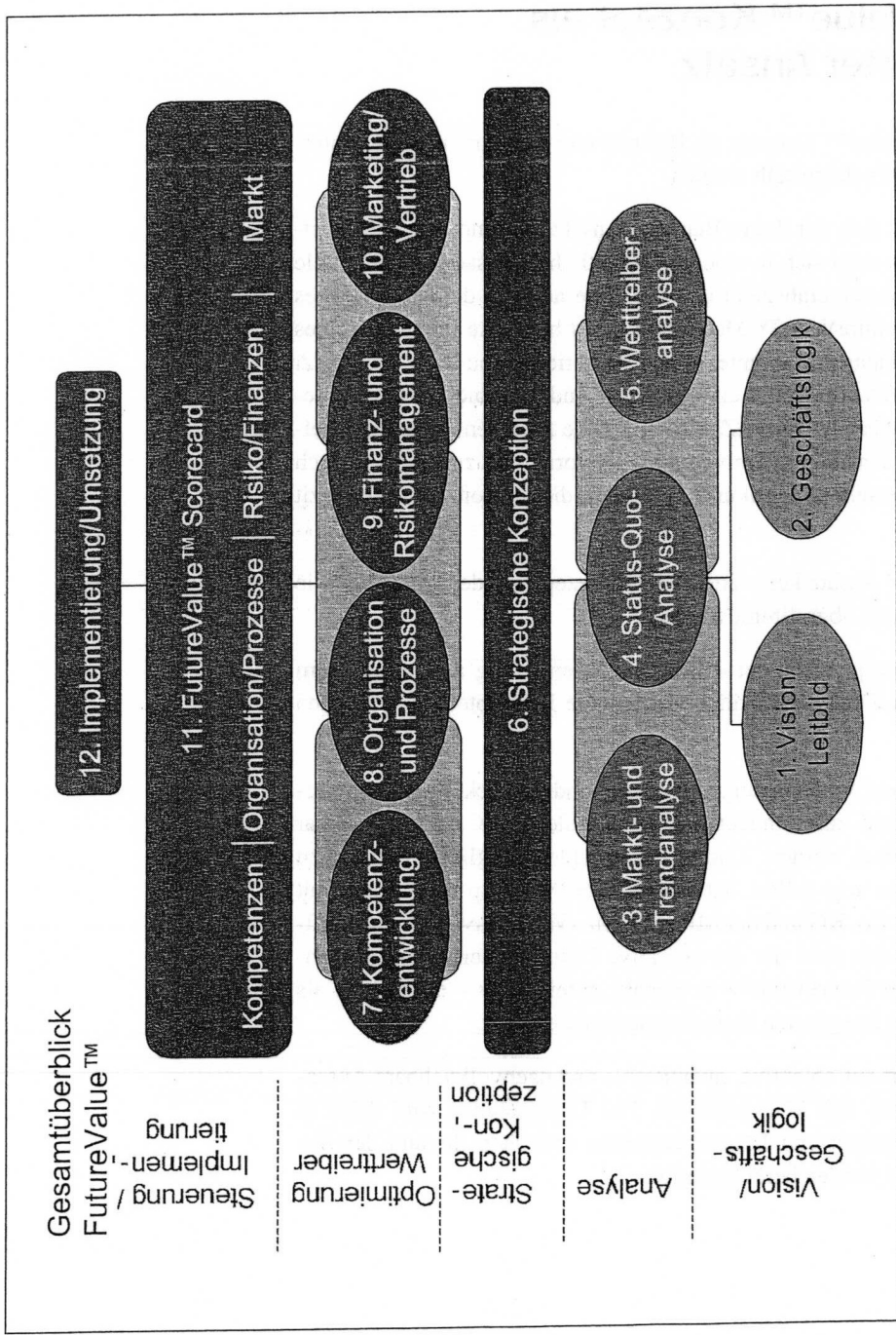


Abb. 7: Gesamtüberblick FutureValue™

## 5. Zusammenfassung

Wertorientiertes Management ist weit mehr als eine der (üblichen) Modeerscheinungen der Unternehmensführung. Das Paradigma der Wertorientierung wird so lange bestimmende Größe der Unternehmensführung sein, so lange es einen Wettbewerb um die bestmögliche Verwendung der Ressource »Kapital« gibt. Gerade in einer globalisierten Wirtschaft mit weltweiten Investitionsmöglichkeiten ist die Ressource Kapital knapp und wird es – diese Zukunftsprognose ist sicherlich nicht sehr gewagt – in der gesamten absehbaren Zukunft auch bleiben. Wertorientiertes Management ist dabei mehr als ein philosophischer Ansatz, sondern ein Unternehmensführungskonzept, das grundlegende Auswirkungen auf die strategische und operative Unternehmensführung hat. Wir haben einige wesentliche Konsequenzen in den 10 Kernthesen des wertorientierten Future Value™-Ansatzes zusammengefasst. Die Konsequenzen dieser Thesen lassen sich in allen Bereichen des Unternehmens aufzeigen. Eine auf diesen grundsätzlichen Thesen basierende »wertorientierte Strategie« lässt sich somit als integraler Bestandteil eines umfassenden wertorientierten Unternehmensführungsansatzes auffassen, der die Zukunftsorientierung und die Erfolgsaussichten eines Unternehmens grundlegend und nachhaltig verbessern wird. Diese Strategie ist wiederum die Grundlage für alle weiteren unternehmerischen Aktivitäten – insbesondere auch für die organisatorische Gestaltung.

### Checkliste für Ihre Wertorientierung: Wie weit ist Ihr Unternehmen wertorientiert ausgerichtet?

| Fragen zur Wertorientierung   | Zustimmung         |                        |                     | Einschätzung      |                   |                    |
|---|--------------------|------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
|   | stimme ich voll zu | stimme ich zum Teil zu | stimme ich nicht zu | wird voll erfüllt | wird z.T. erfüllt | wird nicht erfüllt |
| 1. Statement<br>2. Frage  |                    |                        |                     |                   |                   |                    |
| Strategisches Oberziel und Erfolgsindikator ist der nachhaltig geschaffene Unternehmenswert.<br><br>Inwieweit wird Ihr Unternehmen nach dem Unternehmenswert gesteuert? |                    |                        |                     |                   |                   |                    |

6. Führung/Unternehmenskultur    Kernthesen zum Paradigma der Wertorientierung 6.3

| Fragen zur Wertorientierung  | Zustimmung               |                              |                           | Einschätzung            |                         |                          |
|--|--------------------------|------------------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|
|  | stimme<br>ich voll<br>zu | stimme<br>ich zum<br>Teil zu | stimme<br>ich nicht<br>zu | wird<br>voll<br>erfüllt | wird<br>z.T.<br>erfüllt | wird<br>nicht<br>erfüllt |
| <p>Gemessen wird der Erfolg an objektiven finanziellen Kennzahlen wie z.B. dem Unternehmenswert.</p> <p>Inwieweit hat Ihr Unternehmen ein quantitatives Wertmodell?</p>  |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| <p>Marktattraktivität, Marktführerschaft, Prozesseffizienz und verteidigungsfähige Kernkompetenzen sind die entscheidenden Erfolgsfaktoren.</p> <p>Inwieweit besitzt Ihr Unternehmen oder Ihre strategischen Geschäftseinheiten diese Erfolgsfaktoren?</p>   |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| <p>Die Unternehmensstrategie regelt und koordiniert alle Aktivitäten der langfristigen Erfolgssicherung, deren Umsetzung ein strategisches Kennzahlensystem steuert.</p> <p>Inwieweit haben Sie eine schriftlich formulierte Strategie, deren Umsetzung durch ein Kennzahlensystem gesteuert wird?</p> |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| <p>Wertorientierte strategische Steuerung basiert auf fundierten Annahmen über die Abhängigkeiten von Erfolgsfaktoren und Unternehmenswert.</p>  |                          |                              |                           |                         |                         |                          |

6. Führung/Unternehmenskultur    Kernthesen zum Paradigma der Wertorientierung 6.3

| Fragen zur Wertorientierung   | Zustimmung               |                              |                           | Einschätzung            |                         |                          |
|---|--------------------------|------------------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|
|   | stimme<br>ich voll<br>zu | stimme<br>ich zum<br>Teil zu | stimme<br>ich nicht<br>zu | wird<br>voll<br>erfüllt | wird<br>z.T.<br>erfüllt | wird<br>nicht<br>erfüllt |
| 1. Statement<br>2. Frage  |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| Inwieweit haben sie eine nachvollziehbare Geschäftslogik erarbeitet?  |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| Das Kapital wird konsequent in die Bereiche mit der relativ höchsten Wertgenerierung gelenkt.<br><br>Inwieweit wissen Sie, welches Geschäftsfeld Wert generiert oder Wert vernichtet? Und wenn ja, handeln sie danach?                  |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sind nie Selbstzweck.<br><br>Inwieweit stehen profitable, »wertvolle« Kunden bei Ihnen im Vordergrund?   |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| Alle wesentlichen Maßnahmen im Unternehmen müssen konsequent bezüglich ihrer Wirkung auf den Unternehmenswert geprüft werden.<br><br>Inwieweit werden bei Ihnen Maßnahmen vorab bezüglich ihrer »Werthaltigkeit« geprüft bzw. gemessen? |                          |                              |                           |                         |                         |                          |
| Selbstverantwortung und angemessene unternehmerische Freiheit kompetenter Mitarbeiter sind wichtige Stützen des unternehmerischen Erfolgs.  |                          |                              |                           |                         |                         |                          |

6. Führung/Unternehmenskultur    Kernthesen zum Paradigma der Wertorientierung 6.3

| Fragen zur Wertorientierung   | Zustimmung         |                        |                     | Einschätzung      |                   |                    |
|---|--------------------|------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
|   | stimme ich voll zu | stimme ich zum Teil zu | stimme ich nicht zu | wird voll erfüllt | wird z.T. erfüllt | wird nicht erfüllt |
| 1. Statement<br>2. Frage  |                    |                        |                     |                   |                   |                    |
| Inwieweit gilt das Prinzip der Selbstverantwortung und Eigeninitiative in Ihrem Unternehmen?  |                    |                        |                     |                   |                   |                    |
| Die Vergütung der Mitarbeiter im Unternehmen wird am Beitrag zum Unternehmenswert ausgerichtet.<br><br>Inwieweit gibt es bei Ihnen ein leistungs- und wertorientiertes Entlohnungssystem? |                    |                        |                     |                   |                   |                    |

**Auswertung:**

- Wenn Sie die meisten Kreuze in den Bereichen »stimme ich voll zu« und »wird voll erfüllt« gemacht haben, dann herzlichen Glückwunsch, Sie sind ein wertorientiertes Unternehmen und können optimistisch in die Zukunft blicken.
- Wenn Sie die meisten Kreuze in den Bereichen »stimme ich zum Teil zu« und »wird zum Teil erfüllt« gemacht haben, dann sollten Sie mit uns darüber reden, warum sie nur zum Teil zustimmen, bzw. ob eine konsequentere Wertorientierung nicht der Hebel für die Lösung manch Ihrer Probleme ist.
- Wenn Sie die meisten Kreuze in den Bereichen »wird nicht erfüllt gemacht haben, dann scheint der nachhaltige Erfolg und die Wertsteigerung Ihres Unternehmens nicht gewährleistet zu sein.

Falls Sie Interesse an weiteren Informationen zum Thema Wertorientierung und wertorientiertes Management haben, dann besuchen Sie uns im Internet unter [www.futurevalue.de](http://www.futurevalue.de) oder rufen Sie uns einfach unter der Telefonnummer (0711) 797358-30 an. Wir freuen uns auf eine wertorientierte Diskussion mit Ihnen.

## 6. Literaturverzeichnis

- Gleißner, W.:            Faustregeln für Unternehmer, Leitfaden für strategische Kompetenz und Entscheidungsfindung, Gabler Verlag, 2000
- Gleißner, W./  
Weissman, A.:            Kursbuch Unternehmenserfolg, Gabal Verlag, 2001
- Gleißner, W./Meier, G.:    Wertorientiertes Risikomanagement für Industrie und Handel, Gabler Verlag, 2001
- Gleißner, W./  
Weissman, A.:            FutureValue, 2003

