

Adolf G. Coenenberg/Rainer Salfeld

Wertorientierte Unternehmensführung

Vom Strategieentwurf zur Implementierung

2003

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	IX
Abkürzungsverzeichnis	XI

Kapitel 1

Wertorientierung - vom Reizwort öffentlicher Diskussion zum universell anwendbaren Managementkonzept	1
1.1 Differenzierung zwischen Wertschaffung und Wertverteilung - die Grundlage für breiten Konsens	4
1.2 Management der Unternehmenswerte - der Schlüssel zum Erfolg in der New Economy	6
1.3 Gesucht: ein Gesamtkonzept zur wertorientierten Strategieentwicklung und Unternehmensführung	10

Kapitel 2

Zielformulierung	15
2.1 Interne Anspruchshaltung	19
2.1.1 Impact von Visionen	20
2.1.2 Visionen als Instrument der Unternehmensführung	22
2.1.2.1 Formulierung von Visionen	23
2.1.2.1.1 Vier Erfolgskriterien für Visionen	23
2.1.2.1.2 Generierung von Ideen für Visionen	26
2.1.2.1.3 Ableitung von Visionen	28
2.1.2.2 Verankerung von Visionen	31
2.1.2.3 Leben von Visionen	34
2.1.3 Anpassung und Erneuerung von Visionen	35
2.2 Externe Erwartungen	36
2.2.1 Steigerung des Börsenwerts als Aufgabe der Unternehmens- führung	37
2.2.2 Analyse des Börsenwerts zur Ermittlung des Handlungsbedarfs ..	39
2.2.2.1 TRS-Dekomposition: Welche Faktoren haben die Veränderung des Eigenkapitalwerts in der Vergangenheit am stärksten beeinflusst?	41
2.2.2.2 Strategie Control Map: Wie schätzt der Markt die strategische Positionierung eines Unternehmens ein?	45
2.2.2.3 Growth Target Analysis: Entspricht das geplante Cashflow-Wachstum der vom Markt unterstellten Wachstumsrate?	48

2.2.2.4	Growth Option Pipeline: Welche Initiativen sind erforderlich, um die Wachstumsvorgaben des Markts zu erfüllen?	50
2.2.3	Verzerrungen des Börsenwerts auf Grund von Marktirrationalismen	53
2.2.4	Das Beispiel DaimlerChrysler	56
2.3	Integrierte Zielfunktion - zum Abgleich von internem Anspruchsniveau und Kapitalmarkterwartungen	61
2.3.1	Identifikation des Anpassungsbedarfs	61
2.3.2	Synchronisation von internem Anspruchsniveau und externen Erwartungen	63
2.3.3	Definition der wertorientierten Zielfunktion für die Strategieentwicklung	66

Kapitel 3

Strategie als Weg - Wertsteigerung als Leitziel 67

3.1	Konzeptionelle Anforderungen	72
3.1.1	Die Einflussfaktoren des Unternehmenswerts	72
3.1.1.1	Steigerung des Free Cashflow	73
3.1.1.2	Senkung des Kapitalkostensatzes	74
3.1.2	Von Ansatzpunkten zu strategischen Handlungsfeldern	75
3.2	Fünf Denkschulen - der Beitrag der Strategieforschung	77
3.2.1	Positionierungsschule	80
3.2.2	Ressourcenschule	81
3.2.3	Transaktionskostenschule	82
3.2.4	Leistungsprozessschule	84
3.2.5	Interdependenzschule	84
3.3	Wertorientierung als Integrations- und Handlungsrahmen	86
3.3.1	Wachstum	86
3.3.2	Operative Exzellenz	87
3.3.3	Finanz-/Vermögensstruktur	87
3.3.4	Unternehmensportfolio	88
3.3.5	Entwicklung einer wertorientierten Gesamtstrategie	89
3.4	Absicherung der strategischen Flexibilität	90
3.4.1	Wertorientierte Neuausrichtung der Gesamtstrategie	92
3.4.1.1	Situationsanalyse (Schritt 1)	92
3.4.1.2	Ideengenerierung (Schritt 2)	93
3.4.1.3	Strategiebildung (Schritt 3)	94
3.4.2	Kontinuierliche Weiterentwicklung der Strategie	95

Kapitel 4

Vier Wegweiser für ein Wertsteigerungsprogramm.	99
4.1 Wertsteigerungshebel: Wachstum	102
4.1.1 Wachstum als Motor der Unternehmensentwicklung	103
4.1.1.1 Keine dauerhafte Wertsteigerung ohne Wachstum.	103
4.1.1.2 Wachstumsbedarf in jeder Phase des Geschäfts- lebenszyklus.	108
4.1.2 Management der kurz- und langfristigen Wachstumserwartungen	110
4.1.2.1 Rolle kurzfristiger Wachstumsstrategien.	114
4.1.2.1.1 Stellenwert der drei Zeithorizonte.	114
4.1.2.1.2 Praxisbeispiel Siemens ICM.	116
4.1.2.2 Rolle langfristiger Wachstumsstrategien.	119
4.1.2.2.1 Immaterielle Vermögenswerte und Unternehmenswert	120
4.1.2.2.2 Erscheinungsformen von Intangible Capital	123
4.1.2.2.3 Typische Eigenschaften von Intangible Capital.	130
4.1.3 Ableitung eines Short-Term-Wachstumsprogramms.	131
4.1.3.1 Schritt 1: Wachstum als strategisches Ziel etablieren.	132
4.1.3.2 Schritt 2: Teilnahme am Strategieprozess festlegen.	133
4.1.3.3 Schritt 3: Innovationsgrad der Wachstumsoptionen definieren.	134
4.1.3.4 Schritt 4: Wachstumsoptionen suchen und beschreiben	136
4.1.3.5 Schritt 5: Wachstumsoptionen auswählen	138
4.1.4 Erschließung von strategisch relevantem Intangible Capital	139
4.1.4.1 Bestandsaufnahme immaterieller Vermögenswerte.	140
4.1.4.2 Umwandlung in Intangible Capital.	144
4.1.4.3 Geschäftliche Nutzung von strategischem Intangible Capital	145
4.2 Wertsteigerungshebel: operative Exzellenz	148
4.2.1 Fokussierung auf die wesentlichen Prozesse.	150
4.2.2 Von der Leistungsmessung zur Leistungsoptimierung	151
4.2.2.1 Wettbewerbsperspektive.	154
4.2.2.2 Marktperspektive.	156
4.2.2.3 Empirische Perspektive.	158
4.2.2.4 Technische Perspektive.	159
4.2.3 Gestaltung von OE-Programmen.	161
4.2.3.1 Phase 1: Vereinfachung der Leistungserstellung	163
4.2.3.2 Phase 2: Unternehmensübergreifende Neugestaltung der Wertschöpfungskette.	164
4.2.3.3 Phase 3: Steigerung der unternehmensinternen operativen Leistungsfähigkeit	169
4.3 Wertsteigerungshebel: Finanz-/Vermögensstruktur.	172
4.3.1 Reduktion des benötigten Kapitals	173
4.3.1.1 Optimierung der Nettoforderungsposition.	173

4.3.1.2	Abbau von Lagerbeständen	175
4.3.1.3	Reduktion des Anlagevermögens	177
4.3.2	Senkung der Kapitalkosten	179
4.3.2.1	Anpassung der Kapitalstruktur	180
4.3.2.2	Senkung der Zinserwartungen für Fremd- und Eigenkapital	185
4.3.3	Aktives Kapitalkostenmanagement	187
4.4	Wertsteigerungshebel: Portfoliosteuerung	189
4.4.1	Heutiger M&A-Boom - und was sich dahinter verbirgt	190
4.4.1.1	Wirkung makroökonomischer Trends	191
4.4.1.2	Strukturwandel der Märkte	192
4.4.2	M&A-Transaktionen - nicht vorteilhafter als eine 1:1-Wette	193
4.4.2.1	Kein Patentrezept für alle Industrien	195
4.4.2.2	Hohe Erfolgsbarrieren bei der Umsetzung	196
4.4.3	Unternehmensstruktur - der Schlüssel zur erfolgreichen Portfoliosteuerung	198
4.4.3.1	Fokussiertes Unternehmen	199
4.4.3.2	Finanzholding	201
4.4.3.3	Mischkonzern	205
4.4.3.4	Fragmentiertes Unternehmen	209
4.4.4	Entflechtung und Übernahme - zur Technik von M&A-Aktivitäten	211
4.4.4.1	Optionen zur Entflechtung	212
4.4.4.2	Freundliche und feindliche Übernahmen	215

Kapitel 5

Umsetzung der Wertstrategie 219

5.1	Schaffen der organisatorischen Rahmenbedingungen	221
5.1.1	Leistungsträger	223
5.1.1.1	Systematische Lückenanalyse	225
5.1.1.2	Suche nach Talenten und Leistungsträgern	227
5.1.1.3	Integration und Entwicklung von Mitarbeitern	229
5.1.1.4	Binden von Leistungsträgern	231
5.1.1.4.1	Aktienoptionen - und ihre Nachteile	234
5.1.1.4.2	Reformvorschläge für Aktienoptionen	236
5.1.1.4.3	Alternative monetäre Anreizsysteme	238
5.1.2	Individuelle Einstellung von Mitarbeitern	240
5.1.2.1	Motivation	241
5.1.2.2	Interaktion	243
5.1.3	Organisationsstruktur	245
5.1.3.1	Anforderungen an eine wertorientierte Organisations- struktur	246
5.1.3.1.1	Einfache und klar strukturierte Verantwortungsbereiche	247

- 5.1.3.1.2 Ausrichtung an geschäftsspezifischen Engpässen 248
- 5.1.3.1.3 Mehrdimensionalität der organisatorischen Zuordnung 250
- 5.1.3.2 Regelmäßige Überprüfung und Weiterentwicklung der Organisationsstruktur. 251
- 5.2 Wertorientiertes Controlling 252
 - 5.2.1 Operative Kontrolle des Wertsteigerungsprogramms. 256
 - 5.2.1.1 Maßnahmencontrolling 257
 - 5.2.1.2 Operatives Wirkungscontrolling 258
 - 5.2.1.2.1 Kontrolle der Einzelmaßnahmen. 258
 - 5.2.1.2.2 Balanced Scorecards zur wertorientierten Maßnahmenkontrolle. 260
 - 5.2.2 Strategische Kontrolle des Wertsteigerungsprogramms 263
 - 5.2.2.1 Performancekontrolle 264
 - 5.2.2.1.1 Steuerung durch Residualgewinnverfahren . . . 264
 - 5.2.2.1.1.1 Economic Value Added (EVA) 265
 - 5.2.2.1.1.2 Cash Value Added (CVA). 268
 - 5.2.2.1.1.3 EVA- und CVA-Konzepte im Vergleich. 269
 - 5.2.2.1.2 Steuerung nach Liquiditätsaspekten. 270
 - 5.2.2.2 Prämissenkontrolle. 272
 - 5.2.2.3 Durchführungskontrolle. 274
- 5.3 Kommunikation mit dem Kapitalmarkt 276
 - 5.3.1 Gezieltere Adressatenauswahl 279
 - 5.3.2 Wahrhaftigkeit der Inhalte. 279

Kapitel 6

Fazit: Wertorientierte Führung als Managementaufgabe. 281

Autoren- und Mitarbeiterverzeichnis. 285

Literaturverzeichnis. 289

Stichwortverzeichnis. 295