

Shareholder-Value

– Eine Controlling-Perspektive –

Norbert Knorren · Jürgen Weber

INHALTSVERZEICHNIS

1 EINFÜHRUNG: WORUM GEHT ES BEIM SHAREHOLDER-VALUE?

2 METHODIK DER SHAREHOLDER - VALUE - ANSÄTZE

1. CASH-FLOW
2. DCF-METHODE
3. ECONOMIC-VALUE-ADDED
4. CFROI

3 SHAREHOLDER-VALUE: EIN NEUES AUFGABENFELD FÜR CONTROLLER

1. PLANUNG
2. KONTROLLE
3. INFORMATIONEN
4. WEITERE BEREICHE
5. TRÄGERFRAGEN

4 FAZIT: WERTORIENTIERUNG ALS „MUSS“ DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG

5 LITERATUR: WO KÖNNEN SIE SICH WEITERGEHEND INFORMIEREN?

- GRUNDLEGENDE QUELLEN
- WEITERFÜHRENDE LITERATUR
- WEITERE ZITIERT LITERATUR

In eigener Sache

Hinweis

Der Band 3 der Schriftenreihe „Advanced Controlling“ setzt die einführenden Aussagen dieses Heftes (Band 2) fort. Der Schwerpunkt des Bandes 3 liegt auf Problemen der konkreten Umsetzung der Shareholder Value-Konzepte. Im einzelnen setzen wir uns mit drei Kernproblemen intensiv auseinander:

- Wie bekommt man die Prognoseschwierigkeiten in den Griff?
- Wie lassen sich Verbundprobleme lösen?
- Welche Möglichkeiten bestehen, die Anreizproblematik zu bewältigen?

■ Advanced Controlling ■

Shareholder-Value

– Eine Controlling-Perspektive –

Norbert Knorren · Jürgen Weber

WHU
Otto-Beisheim-Hochschule

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre
insbesondere Controlling und Logistik
RWE-Stiftungslehrstuhl

Reihe: Neue Aufgabenfelder und Instrumente > Band 2

Impressum

Dipl.-Kfm. Norbert Knorren

Prof. Dr. Jürgen Weber

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere
Controlling und Logistik RWE-Stiftungslehrstuhl

WHU – Otto-Beisheim-Hochschule – Burgplatz 2

56179 Vallendar

Telefon (02 61) 65 09-4 71

Fax (02 61) 65 09-4 79

E-mail jweber@whu.edu

Internet www.advanced-controlling.de

Vallendar 1997

© N. Knorren & J. Weber

ISBN: 978-3-527-50146-5

mobi ISBN: 978-3-527-66604-1

ePub ISBN: 978-3-527-66605-8

1

EINFÜHRUNG: WORUM GEHT ES BEIM SHAREHOLDER-VALUE ?

Ein Schlagwort macht die Runde: Shareholder-Value. Seit Beginn der 90er Jahre häufen sich die Veröffentlichungen zu diesem Thema. Auf Hauptversammlungen ist das Bekenntnis zum Shareholder-Value – oft auch als „Wertorientierung“ bezeichnet – seitens des Vorstandes ein „Muß“. Mehr und mehr Unternehmen gehen dazu über, den Worten auch Taten folgen zu lassen – sie führen Shareholder-Value-Ansätze konkret in die Unternehmens-Praxis ein. Zwei Fragen stellen sich:

- Was verbirgt sich hinter dem Shareholder-Value-Konzept?
- Welche Probleme der Operationalisierung – verstanden als die konkrete Ausgestaltung des Konzeptes in der Unternehmenspraxis – treten im Zuge dieser Implementierung auf?

Die erste Frage sei im folgenden beantwortet. Mit der zweiten Frage setzt sich der parallel erschienene Band 3 dieser Schriftenreihe auseinander. Unsere Ausführungen richten sich in erster Linie an den praktisch interessierten Leser. Wir haben uns das Ziel gesetzt, eine Brücke zwischen dem abstrakten Konzept des Shareholder-Value in der Theorie und konkreten Anwendungserfahrungen in der Praxis zu schlagen. Mit einem derartigen Brückenschlag zwischen abstraktem Konzept und konkreten

Problemstellungen der Unternehmenspraxis kommen wir zu den Wurzeln der Wertorientierung zurück.

Wurzeln des Shareholder-Value-Ansatzes

Ausgangspunkt des Shareholder-Value-Ansatzes war die praktische Erfahrung, daß aus Sicht des Aktionärs (Shareholder) sowohl traditionelle absolute Erfolgsgrößen (wie beispielsweise der Gewinn) als auch darauf aufbauende relative Kennzahlen (wie etwa der Return-on-Investment) unzureichende Erfolgsindikatoren für den Unternehmenserfolg sind:

- Der Gewinn macht keine (direkte) Aussage über die *Ausschüttung* oder die *Wertveränderung* eines Unternehmens – letztlich fließen in die Renditeberechnung eines Aktionärs („Hat sich der Kauf der Aktie rentiert?“) jedoch die beiden letztgenannten Elemente ein!
- Der Gewinn mißachtet *Zeitpräferenzen* und *Risiko-Aspekte* – Aussagen über den Zeitpunkt einer Ausschüttung („Eine Mark heute ist mehr wert als eine Mark morgen...“) und über die Wahrscheinlichkeit einer Ausschüttung sind für den Aktionär jedoch wichtig!
- Der Gewinn ist eine *Periodengröße* – Aktionäre sind aber nicht (nur) an einer Periodenbetrachtung, sondern an einer langfristigen bzw. überperiodischen Betrachtung interessiert, die eine Aussage über Wert-Veränderungen erlaubt!
- Der Gewinn ist eine Buchgröße, die *Ansatz- und Bewertungsspielräumen* unterliegt – der außenstehende Aktionär kann die Ausnutzung der Spielräume durch das Management jedoch nur sehr begrenzt nachvollziehen. Der „wahre“ ökonomische Wert des Unternehmens bleibt