

Der Heft 2 24. März 2006 Klein/Vikas/Zehetner Controlling- Berater

Informationen
Instrumente
Praxisberichte



Controlling aktuell

- IFRS: Segen oder Fluch für die Controller?
- Steuerliche Neuregelungen 2006 – 2008

**Beteiligungs-Controlling im Mittelstand:
Die wichtigsten Instrumente und Kennzahlen**

**Restrukturierung im Mittelstand: Strategische
Maßnahmen anhand eines Fallbeispiels**

**Finanzierung von Unternehmenskäufen
erfolgreich durchführen**

Controlling-Tools bei Automobilzulieferern

**Shareholder-Value-Konzept:
Strategische und operative Planung verbinden**

Mit erweiterter
CD-ROM

Shareholder-Value-Konzept: Werttreiber als Bindeglied zwischen strategischer und operativer Planung

- Als Folge gesetzlicher und regulatorischer Anforderungen aus zum Beispiel KonTraG, Corporate Governance Codex, Sarbanes-Oxley Act oder Basel II kommt der strategischen und operativen Unternehmensplanung immer mehr Bedeutung zu. Dies betrifft Unternehmen jeder Größenordnung, Rechtsform oder Eigentümerstruktur.
- Strategische und operative Planung sind in vielen Unternehmen unzureichend aufeinander abgestimmt. Je nach Ausprägung führt dies zu Fehlentwicklungen, die ein Nichterreichen der strategischen Ziele oder sogar eine Gefährdung des Unternehmensbestandes zur Folge haben können. Eine Unternehmenssteuerung mit dem Ziel der Wertsteigerung ist unter solchen Umständen in vielen Fällen nicht möglich.
- Rappaports Shareholder-Value-Konzept liefert ein generisches Werttreibermodell, welches sich auf Unternehmen sämtlicher Branchen und Größen anpassen lässt. Die von Rappaport beschriebenen sieben strategischen Werttreiber sind Inhalt der strategischen Planung und bilden die Basis für branchen- und unternehmensspezifische operative Werttreiber. Rappaports Werttreibersystematik ist das ideale Werkzeug zur Verzahnung von strategischer und operativer Planung. Eine Unternehmenssteuerung mit dem Ziel der Unternehmenswertsteigerung lässt sich auf diese Weise operativ umsetzen.
- Die Balanced Scorecard als Kennzahlensystem ist das ideale Werkzeug zur Umsetzung der Werttreibersystematik des Shareholder-Value-Konzepts. Vor allem die „weichen“, vorausschauenden Kennzahlen („Leading Indicators“) sind eine ideale Ergänzung zu den „harten“ Finanzkennzahlen („Lagging Indicators“). Die vorausschauende Planung im Sinne der Wertsteigerung kann durch eine BSC auf ideale Weise umgesetzt werden.

Inhalt	Seite
1 Einleitung	253
2 Terminologie	255
3 Werttreiberbäume	256
3.1 Beispiel: Werttreiberbaum Konsumgüterindustrie	257
3.2 Beispiel: Werttreiberbaum Biotechnologieindustrie	260
3.3 Zusammenfassung Werttreiberbäume	262

4	Anwendung der Werttreibersystematik für strategische und operative Planung	263
4.1	Strategische und operative Planung	263
4.2	Der Einsatz von Werttreibern in der strategischen und operativen Planung	264
4.3	Werttreiber als Hilfsmittel zur Vermeidung häufiger Planungsfehler	267
4.4	Zusammenfassung: Einsatz von Werttreibern in der Planung ...	268
5	Die Balanced Scorecard als Mittel zur Umsetzung der Werttreibersystematik	269
6	Zusammenfassung	271
7	Literaturhinweise	271

■ Der Autor

Dr. Matthias Schmitt ist als Finance Director Deutschland/Österreich bei der Kodak GmbH für die Geschäftsbereiche Consumer Digital Imaging und Film & Photofinishing Systems zuständig. Dort ist er schwerpunktmäßig für Budgetierung und Finanzplanung sowie das monatliche Forecasting und Reporting verantwortlich. Weiterhin betreut er die Geschäftsbereiche in allen Finanz- und Controlling-Themen. Dr. Matthias Schmitt ist erreichbar unter MxSchmitt@aol.com.

1 Einleitung

„Prognosen sind immer schwierig, besonders, wenn sie die Zukunft betreffen.“ Dieses bekannte Bonmot bringt das Dilemma der Unternehmensplanung auf den Punkt: Wie soll in unsicheren Zeiten unter sich immer schneller ändernden Umweltbedingungen verlässlich geplant werden, wo sich doch die Einflussgrößen ständig ändern und kaum vorhersagbar sind? Während die operative Planung aufgrund des kürzeren Zeithorizonts oft noch vergleichsweise realistisch planbar erscheint, wird es bei der strategischen Unternehmensplanung, bei der in der Regel ein längerer Zeithorizont betrachtet wird, unweit schwieriger. Doch gerade die eingangs erwähnte Unsicherheit macht die Unternehmensplanung so wichtig. Nur sie ermöglicht es, zukünftige Chancen und Risiken rechtzeitig wahrzunehmen und Strategie und Taktik entsprechend im Sinne der Sicherung des Unternehmensbestands sowie der größtmöglichen Wertsteigerung auszurichten. Hier kommt natürlich der strategischen Planung zentrale Bedeutung zu, deren Ziel es sein muss, die Umsetzung unternehmerischer Visionen in das Tagesgeschäft zu ermöglichen und damit eine Wertsteigerung für die Unternehmenseigentümer zu gewährleisten.

Hervorgehoben wird die Bedeutung der Unternehmensplanung durch deutlich gesteigerte Anforderungen des Gesetzgebers auf nationaler und internationaler Ebene: Das KonTraG, der Corporate Governance Codex, der Sarbanes-Oxley Act oder Basel II erhöhen die Anforderungen an die Unternehmen bezüglich Reporting für abgelaufene Perioden und verlangen auch deutlich erhöhte Transparenz bezüglich Risikomanagement und Unternehmensplanung.

Doch auf welche Weise soll geplant werden? Es gibt wenige betriebswirtschaftliche Prozesse, die mit so viel Unzufriedenheit und Frustration einhergehen wie die Unternehmensplanung. Selbst die zum Tagesgeschäft gehörende operative Finanzplanung, die sich in vielen Unternehmen als Jahresbudgetierung manifestiert, wird den Anforderungen wenig gerecht. Dies hatte zur Folge, dass in den letzten Jahren immer wieder neue Konzepte wie Better Budgeting oder Beyond Budgeting entwickelt wurden, die von kleineren Anpassungen bis zur kompletten Abschaffung der Budgetierung reichen. Doch aufgrund des Schwerpunkts auf der operativen Planung können auch diese Konzepte ein weit verbreitetes Problem nicht beseitigen: die mangelhafte Koordination zwischen strategischer und operativer Planung. Um die langfristige, im Allgemeinen top-down durchgeführte strategische Planung mit der kurzfristigen, im Allgemeinen bottom-up durchgeführten operativen Planung (Budgetierung) in Einklang zu bringen, sind aufeinander abgestimmte Planungsprozesse und Planungsgrößen notwendig.

Rahmenbedingungen im Wandel

Neue Planungskonzepte

Budgetierungskonzepte wie Beyond Budgeting oder auch umfassendere Steuerungskonzepte wie die Balanced Scorecard können zwar eine Struktur, einen Rahmen oder Prozesse vorgeben, doch solch generische Systeme geben die zu verwendenden Planungsgrößen nicht vor. Die Inhalte, Planungsgrößen, Kennzahlen und Werttreiber müssen noch in die Tools „gefüttert“ werden.

Werttreiber aus Rappaports Shareholder-Value-Konzept

Als besonders geeignet zur durchgängigen Unternehmenssteuerung im Rahmen eines ganzheitlichen Steuerungskonzepts haben sich die von Rappaport im Rahmen seines Shareholder-Value-Konzepts beschriebenen sieben strategischen Werttreiber (auch Macro-Werttreiber oder Finanz-Werttreiber genannt) erwiesen (s. Abb. 1):

- ▷ Dauer der Wertsteigerung
- ▷ Umsatzwachstumsrate
- ▷ Operative Marge
- ▷ Steuersatz
- ▷ Investitionen in das Umlaufvermögen
- ▷ Investitionen in das Anlagevermögen
- ▷ Kapitalkosten.

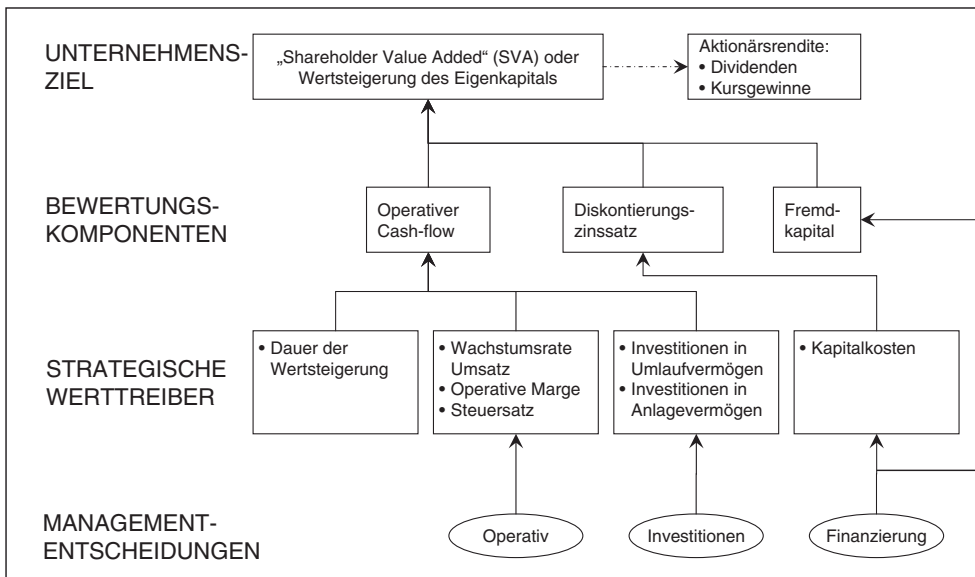


Abb. 1: Rappaports Werttreibermodell
(Quelle: Rappaport, A.: Creating Shareholder Value, 1986)

Analog der Einteilung einer klassischen Cash-flow-Rechnung können die strategischen Werttreiber operativen Managemententscheidungen,

Managemententscheidungen bezüglich Investitionen oder Managemententscheidungen der Finanzierung zugeordnet werden. Die strategischen Werttreiber bilden in Rappaports Konzept die zentralen Steuerungsgrößen zur Steigerung des Unternehmenswertes (des Shareholder Value). Dieser wird in Form einer klassischen Discounted-Cash-flow-(DCF-)Methodik bestimmt (s. Abb. 2). Entscheidendes Merkmal der strategischen Werttreiber ist die mathematisch eindeutige Verknüpfung der Kenngrößen mit dem Unternehmenswert – es gibt keine isolierten Stellhebel, sondern ein in sich geschlossenes System.

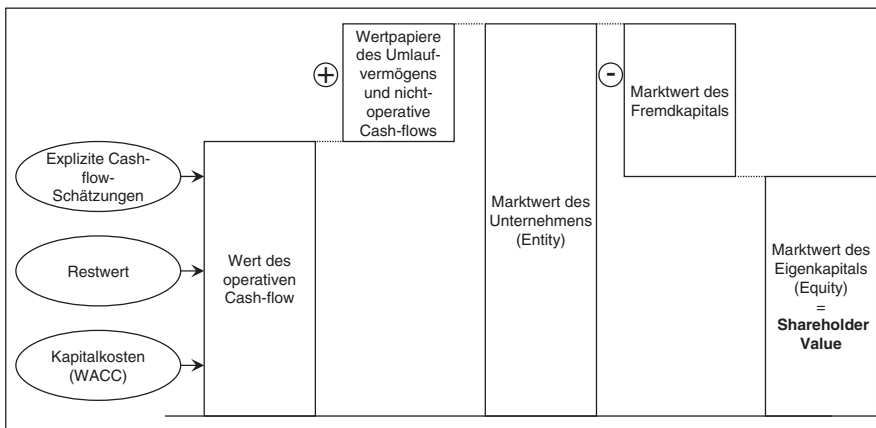


Abb. 2: Bestimmung des Shareholder Value über die DCF-Methodik (Quelle: Weston, J. F.; Copeland, T. E.: Managerial Finance, 1992)

Die Werttreibersystematik bietet die Möglichkeit, die Unternehmensplanung und -steuerung konsequent am Shareholder Value auszurichten, und gibt gleichzeitig eine durchgehende Struktur vor, mit Hilfe derer strategische und operative Planung in koordinierter Weise durchgeführt werden können.

Die sieben generischen strategischen Werttreiber können dabei zu Planungszwecken auf eine beliebige Anzahl branchen- und unternehmensspezifischer operativer Werttreiber heruntergebrochen werden. In den folgenden Kapiteln wird dies anhand von Beispielen aus der Konsumgüter- und Biotechnologieindustrie illustriert.

2 Terminologie

Vor der Beschreibung der branchenspezifischen Beispiele für Werttreiberbäume soll an dieser Stelle eine kurze Definition der in diesem Artikel verwendeten Begriffe erfolgen. Dies dient der Vermeidung

Definition der Begrifflichkeiten

von Missverständnissen, da viele der verwendeten Begriffe im täglichen Sprachgebrauch nicht eindeutig definiert sind.

- ▷ **Werttreiber:** Der Begriff „Werttreiber“ wird wie von Rappaport in „Creating Shareholder Value“ beschrieben verwendet. Es wird zwischen sieben generischen strategischen Werttreibern (von Rappaport auch Makro-Werttreiber oder Finanz-Werttreiber genannt) und einer beliebigen Anzahl von branchen- und unternehmensspezifischen operativen Werttreibern unterschieden. All diese Werttreiber stehen in direktem mathematischen Zusammenhang mit dem Unternehmenswert, der über die DCF-Methodik berechnet wird. Ein Beispiel für einen strategischen Werttreiber ist die Umsatzwachstumsrate, ein Beispiel für einen operativen Werttreiber der Marktanteil. Qualitative Einflussgrößen auf den Unternehmenswert, die sich nicht mathematisch eindeutig mit einem Werttreiber in Verbindung setzen lassen, sind nach dieser Definition keine Werttreiber.
- ▷ **Kennzahlen:** Kennzahlen werden in diesem Artikel als abgeleitete Größen definiert, bei denen einzelne Größen (oft Werttreiber) mathematisch in Relation zueinander gesetzt werden. Neudeutsch werden Kennzahlen oft auch als „Key Performance Indicators“ (KPIs) bezeichnet. Kennzahlen dienen unterschiedlichen Zwecken, zum Beispiel der Vergleichbarmachung von Werten (Normierung), der Verhältnisbildung zwischen Größen oder der statistischen Verdichtung einer Vielzahl von Einzelereignissen zu einer aussagefähigen Größe durch Durchschnittsbildung. Sie werden in den unterschiedlichsten Bereichen der finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmenssteuerung eingesetzt.

3 Werttreiberbäume

Maß- geschneiderte Werttreiber- systeme

Rappaports generisches Modell der sieben strategischen Werttreiber ist das ideale Grundgerüst für die strategische Planung in Unternehmen jeder Art: Es ermöglicht die langfristige wertorientierte Planung anhand einer überschaubaren Anzahl von Stellgrößen, die mathematisch eindeutig mit dem Unternehmenswert verknüpft sind. Um jedoch den Schritt von der strategischen zur operativen Planung vorzunehmen, muss Rappaports System branchen- und unternehmensspezifisch um so genannte operative Werttreiber erweitert werden. Im Gegensatz zu den strategischen Werttreibern sind die operativen Werttreiber je nach Situation frei definierbar, entscheidend ist allein der eindeutige mathematische Bezug zu den strategischen Werttreibern. Ein weiterer Vorteil der operativen Werttreiber ist die Möglichkeit, beliebig viele Detail Ebenen zu definieren.

3.1 Beispiel: Werttreiberbaum Konsumgüterindustrie

Deutlich wird dies an den operativen Werttreibern für Unternehmen der Konsumgüterindustrie: Die strategischen Werttreiber „Umsatzwachstumsrate“ und „Operative Marge“ lassen sich auf eine ganze Reihe operativer Werttreiber herunterbrechen (s. Abb. 3). So ergibt sich zum Beispiel die dem strategischen Werttreiber „Umsatzwachstum“ des Unternehmens zugrunde liegende Größe „Umsatz“ als Summe der Produkte der operativen Werttreiber „Menge“ und „Preis“ für jede Produktgruppe:

Menge, Preis und Kosten als operative Werttreiber

$$\text{Umsatz} = \text{Menge} \times \text{Preis}$$

wobei:

$$\text{Menge} = \text{Marktvolumen} \times \text{Marktanteil}$$

$$\text{Preis} = \frac{(\text{Basispreis} - \text{Kond.}) \times \text{Menge Basispreis} + (\text{Sonderpreis} - \text{Kond.}) \times \text{Menge Sonderpreis}}{\text{Menge Gesamt}}$$

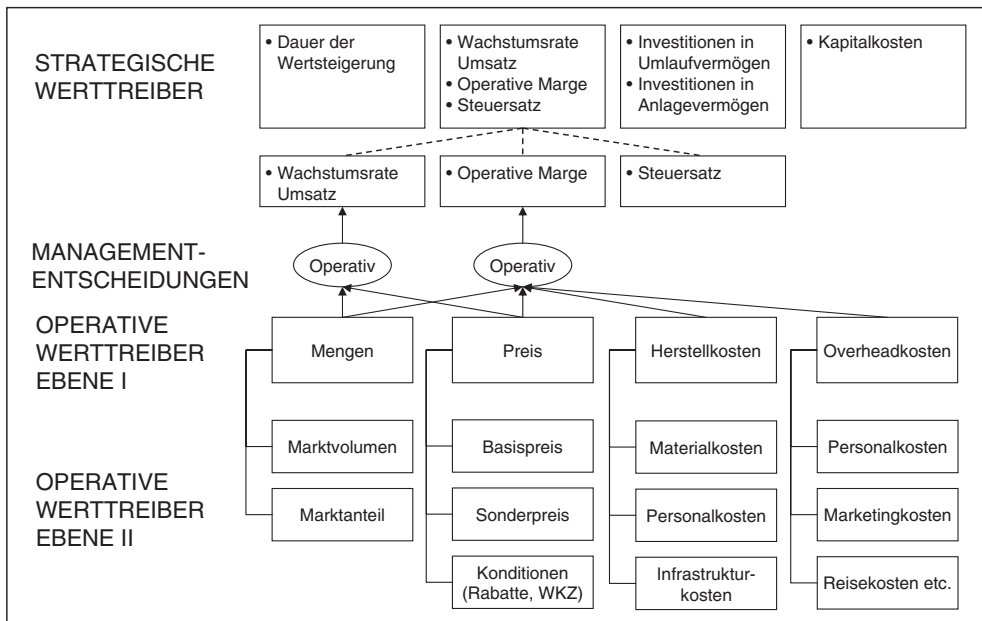


Abb. 3: Operative Werttreiber am Beispiel der Konsumgüterindustrie

Menge als operativer Werttreiber

Schon dieses simple Beispiel verdeutlicht die Stärken von Rappaports Werttreibersystematik: Der Unternehmenswert steigt, wenn der Umsatz wächst, zumindest unter der vereinfachenden Annahme, dass alle anderen Einflussgrößen konstant bleiben und man sich oberhalb der operativen Schwellenmarge für wertschöpfende Umsätze befindet. Umsatzwachstum wiederum lässt sich einerseits durch Mengenwachstum, andererseits durch Preissteigerungen erzeugen. Mengenwachstum wiederum ist entweder durch Marktwachstum (z. B. durch Einführung innovativer Produkte) oder einen gesteigerten Marktanteil (z. B. durch aggressives Marketing) zu erreichen.

Preis als operativer Werttreiber

Zu beachten ist jedoch, dass der zweite operative Werttreiber auf dieser Ebene, der Preis, nicht unabhängig von der Mengenentwicklung ist: Je nach Elastizität kann eine Mengensteigerung durch Preissenkung (oder auch eine Mengenverringern bei Preissteigerung) sich wertsteigernd oder wertmindernd äußern. Unabhängig von der Menge bietet natürlich auch der Preis selbst großen Gestaltungsspielraum: Über Preisbestandteile wie Rabatte und Werbekostenzuschüsse lassen sich Kundenaktivitäten im Groß- und Einzelhandel steuern und die verkauften Mengen beeinflussen.

Der strategische Werttreiber „Operative Marge“ des Unternehmens errechnet sich wie folgt:

$$\text{Operative Marge} = \frac{\text{Menge} \times (\text{Preis} - \text{Herstellkosten} - \text{Overheadkosten})}{\text{Menge} \times \text{Preis}}$$

Kosten als operativer Werttreiber

Während Menge und Preis, wie oben besprochen, als operative Werttreiber auch die Basis für den strategischen Werttreiber „Umsatzwachstum“ bilden, fließen in die operative Marge auch die operativen Kosten der Produkte ein. Im Beispiel sind diese nach dem Umsatzkostenverfahren in die Bereiche Herstellkosten (Cost of Goods Sold, COGS) und Overheadkosten (Selling, General & Admin, SG&A) aufgeteilt. Diese beiden Kostenblöcke lassen sich wiederum beliebig stark in einzelne Kostenarten wie Personalkosten, Materialkosten oder Marketingkosten aufgliedern (s. Abb. 3). Sogar eine weitere Detaillierung ist denkbar. So lassen sich die Personalkosten zum Beispiel als Produkt der operativen Werttreiber „Anzahl Mitarbeiter“ und „Personalkosten pro Mitarbeiter“ darstellen.

Horizontale und vertikale Verbindungen

Die Marketingkosten sind ein anschauliches Beispiel für horizontale Querverbindungen zwischen den operativen Werttreibern. Horizontale Querverbindungen sind in der Regel qualitativer Natur (s. Abb. 4).

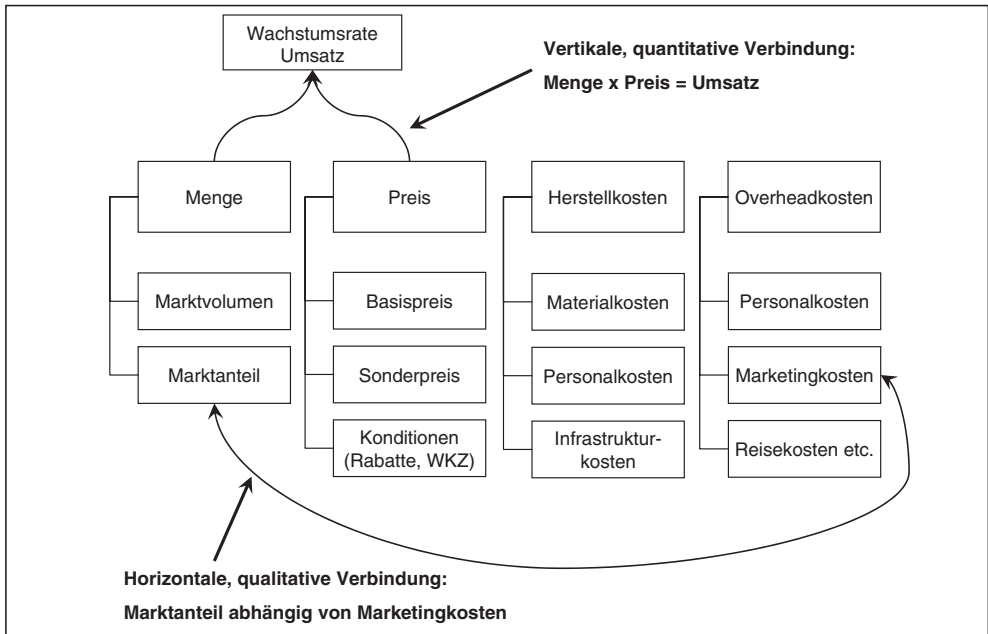


Abb. 4: Horizontale und vertikale Verbindungen zwischen operativen Werttreibern

Während es unbestritten ist, dass die Ausgaben für Marketing zum Erhalt oder zur Steigerung des Marktanteils oder auch des Marktvolumens beitragen, ist es im Normalfall leider unmöglich, diese Beziehung zu quantifizieren. Jede Steigerung der Marketingausgaben bringt daher das Risiko mit sich, zwar den strategischen Werttreiber „Umsatzwachstum“ positiv zu beeinflussen, dies aber auf Kosten des strategischen Werttreibers „Operative Marge“. Eine Steigerung des Unternehmenswerts ist somit nicht die automatische Folge. Das Durchrechnen unterschiedlicher, möglichst realistischer Szenarien sollte hier ein Kernbestandteil der strategischen und operativen Planung sein.

Die aufgeführten Beispiele illustrieren einerseits, wie Rappaports Werttreibersystematik das Herunterbrechen strategischer Planungsgrößen auf den operativen Bereich ermöglicht. Andererseits zeigen diese Beispiele anschaulich, wie aufgrund der mathematischen Verknüpfung der Werttreiber eine Berechnung des Wertsteigerungseffekts einer bestimmten operativen Maßnahme möglich ist. Natürlich ist zu beachten, dass die nicht quantitativen horizontalen Verknüpfungen eine rein mathematische Betrachtung unmöglich machen. Das Urteilsvermögen von Management und Controlling sind unter diesem Gesichtspunkt besonders gefragt!

Verknüpfung von strategischer und operativer Planung

3.2 Beispiel: Werttreiberbaum Biotechnologieindustrie

Die universelle Anwendbarkeit von Rappaports Werttreibersystematik zeigt sich deutlich anhand des nächsten Beispiels, den operativen Werttreibern eines Medikamente entwickelnden Biotechnologieunternehmens (s. Abb. 5; auch für Medikamente entwickelnde Unternehmen der Pharmaindustrie anwendbar).

Phasen der Medikamentenentwicklung

Wirkstoffe, die als potenzielle Medikamente in Frage kommen, müssen gemäß Anforderungen des Gesetzgebers eine Reihe von Studien durchlaufen, bevor sie vermarktet werden dürfen. Vor der erstmaligen Erprobung am Menschen in der klinischen Phase I müssen demzufolge eine ganze Reihe von präklinischen Studien durchgeführt werden. In den klinischen Phasen I bis III geht es darum, die Wirksamkeit und Verträglichkeit des Medikaments am Menschen zu demonstrieren. Nach erfolgreichem Abschluss der klinischen Phase III kann das Medikament bei der zuständigen Behörde zur Zulassung eingereicht werden. Eine Genehmigung dauert im Allgemeinen ein bis zwei Jahre. Erst danach kann das Medikament vermarktet werden.

Nichtfinanzielle operative Werttreiber

In diesem Zusammenhang ist es äußerst interessant festzustellen, dass die bedeutendsten operativen Werttreiber in der Medikamentenentwicklung nichtfinanzielle Kenngrößen sind: Eine Sensitivitätsanalyse ergab, dass Dauer und Erfolgswahrscheinlichkeiten der einzelnen Phasen der Medikamentenentwicklung die wichtigsten operativen Werttreiber eines Biotechnologieunternehmens sind. Diese wirken sich auf den strategischen Werttreiber Umsatzwachstum aus, welches über die schnellere Erzielung von Umsätzen mit mehr Medikamenten gesteigert werden kann.

Einfluss der Vermarktungsdauer auf Unternehmenswert

Doch wie erklärt sich dieser große Einfluss? Dieser beruht auf der Patentlaufzeit: Patente auf Wirkstoffe werden im Normalfall im Laufe der präklinischen Entwicklung erteilt und haben eine Laufzeit von 20 Jahren. Nach Ablauf des Patentschutzes brechen die Umsätze für patentgeschützte Medikamente in der Regel drastisch ein, da nun Konkurrenzunternehmen Nachahmerprodukte (Generika) deutlich günstiger vermarkten können. Das heißt aber auch, dass ab Erteilung des Patents die Uhr tickt, je kürzer die Entwicklungsdauer, umso länger die patentgeschützte „Vermarktungsdauer“. Bei Produkten mit Jahresumsätzen im drei- bis vierstelligen Millionenbereich und Bruttomargen von 80 % ist dies ein ganz entscheidender Faktor: Durch Verkürzung der Entwicklungsdauer verschiebt sich das Umsatzprofil nicht nur nach vorne (was aus NPV-Gesichtspunkten schon für sich allein wertsteigernd ist), der Gesamtumsatz kann auch noch ganz erheblich ansteigen.

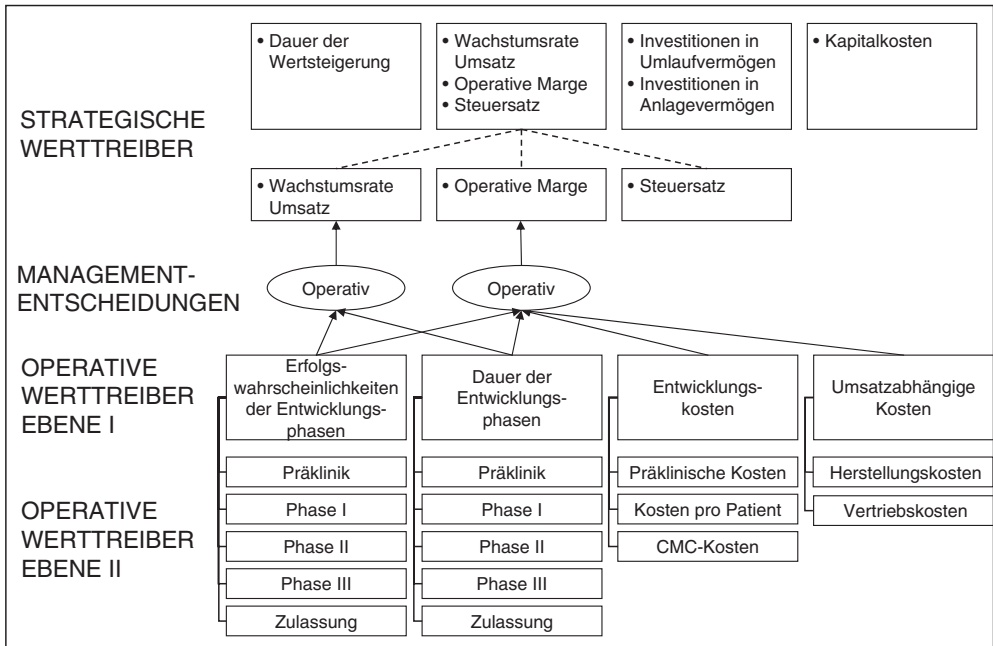


Abb. 5: Operative Werttreiber am Beispiel der Medikamentenentwicklung (Pharma/Biotech)

Der positive Effekt erhöhter Erfolgswahrscheinlichkeiten der Medikamentenentwicklung auf das Umsatzwachstum ist dagegen leichter zu erklären; eine höhere Erfolgswahrscheinlichkeit bedeutet, dass mehr Medikamente Umsätze generieren und im Normalfall der Gesamtumsatz steigt.

Für kleine, Cash-flow-negative Biotechnologieunternehmen mit einer begrenzten Anzahl von Entwicklungsprojekten können die nichtfinanziellen operativen Werttreiber auf diese Weise sogar das Überleben des Unternehmens sichern. Oft hängt der Unternehmenserfolg entscheidend davon ab, dass überhaupt ein Medikament die Marktzulassung erhält, und dies rechtzeitig, bevor die Cash-Reserven zur Neige gehen. Kurze Entwicklungszeiten und hohe Erfolgswahrscheinlichkeiten in der Entwicklung sind hier der Schlüssel zum Erfolg!

Nichtfinanzielle operative Werttreiber als Schlüssel zum Überleben

Gesteigerte und früher eintretende Umsätze beeinflussen neben dem strategischen Werttreiber Umsatzwachstum auch den strategischen Werttreiber operative Marge, da den Kosten größere Umsätze gegenüberstehen. Dieses führt zu einer höheren prozentualen operativen Marge.

Finanzielle operative Werttreiber

Für die operative Marge spielen natürlich auch die finanziellen operativen Werttreiber eine wichtige Rolle: Sowohl die Entwicklungskosten als auch die später anfallenden umsatzabhängigen Kosten für z. B. Herstellung oder Vertrieb beeinflussen die operative Marge und damit den Unternehmenswert ganz erheblich. Gerade für junge Biotechnologieunternehmen ist in diesem Zusammenhang erwähnenswert, dass sich die finanziellen operativen Werttreiber schon sehr früh in der Forschungs- bzw. Entwicklungsphase beeinflussen lassen. So schwanken z. B., je nach Indikation, die durchschnittlich erforderlichen Patientenzahlen für klinische Studien ganz erheblich. Kapitalschwache Biotechnologieunternehmen fokussieren sich daher gerne auf Indikationen wie die Onkologie, wo die erforderlichen Patientenzahlen bis zu zehnmal niedriger sind als zum Beispiel bei Herz-/Kreislaufkrankungen. Ein weiteres Beispiel für eine frühzeitige Weichenstellung ist das frühe Aus-sortieren schon in der Forschungsphase von Medikamentenkandidaten, deren Herstellung später zu komplex und daher kostenintensiv wäre.

Die mit Rappaports strategischen Werttreibern verknüpften operativen Werttreiber der Medikamentenentwicklung sind somit einerseits mathematisch mit der Steigerung des Unternehmenswerts verbunden, während sie andererseits eine Richtschnur für konkrete operative Handlungen darstellen.

3.3 Zusammenfassung Werttreiberbäume

Universelle Anwendbarkeit

Es zeigt sich, dass aus Rappaports sieben generischen strategischen Werttreibern in einigen wenigen Schritten des Herunterbrechens eine Vielzahl von branchen- und unternehmensspezifischen operativen Werttreibern definiert werden kann. Diese Vorgehensweise funktioniert für so unterschiedliche Geschäftsmodelle wie die Konsumgüter- und Biotechnologieindustrie. Wie das nächste Kapitel zeigt, ermöglichen die so erhaltenen strategischen und operativen Werttreiber eine detaillierte operative Planung, ohne den Bezug zur strategischen Planung und Wertsteigerung des Unternehmens aufzugeben.

4 Anwendung der Werttreibersystematik für strategische und operative Planung

4.1 Strategische und operative Planung

Sowohl die strategische als auch die operative Planung sind betriebswirtschaftliche Kernprozesse. Die langfristig orientierte strategische Planung deckt typischerweise einen Zeitraum von drei bis zehn Jahren ab. Sie wird top-down und ohne große Detaillierung durchgeführt und in vielen Fällen einmal pro Jahr aktualisiert (s. Abb. 6). Die strategische Planung findet im Allgemeinen auf Konzernebene statt und dient der Operationalisierung der Unternehmensvision, also deren „Übersetzung“ in greifbare Planungsgrößen, die sich als Planbilanz, Plan-GuV, Plan-Cash-flow-Rechnung und Planung der Wertentwicklung des Unternehmens manifestieren (s. Abb. 7).

Zusammenhänge und Unterschiede

Strategische Planung		Operative Planung
• Langfristiger Horizont: 3-10 Jahre	↔	• Kurzfristiger Horizont: ≥ 1 Jahr
• Top-down-Vorgehensweise	↔	• Bottom-up-Vorgehensweise
• Strategische Ausrichtung	↔	• Ausrichtung auf das operative Tagesgeschäft
• Abgebildet durch Rappaports sieben strategische Werttreiber	↔	• Abgebildet durch branchen- bzw. unternehmensspezifische operative Werttreiber
• „Runterbrechen“ auf operative Werttreiber	↔	• Aggregation zur Planung der strategischen Werttreiber

Abb. 6: Strategische und operative Planung im Vergleich

Im Gegensatz dazu ist die operative Planung, in vielen Unternehmen Budgetierung genannt, in der Regel kurzfristig orientiert und sehr viel detaillierter. Die operative Planung erfolgt in der Regel bottom-up aus den jeweiligen Geschäftseinheiten heraus (s. Abb. 6). Neben der Finanzplanungsfunktion erfüllt die operative Planung durch die Bereitstellung von Zielvorgaben auch wichtige Funktionen hinsichtlich der Ressourcenallokation (z. B. über Bud-

gets für Ausgaben und Investitionen) und zur Performance-Bewertung (s. Abb. 7). Sie wird zur regelmäßigen Tätigkeit, wenn im Rahmen eines monatlichen oder quartalsweisen Forecasting-Prozesses Aktualisierungen durchgeführt werden.

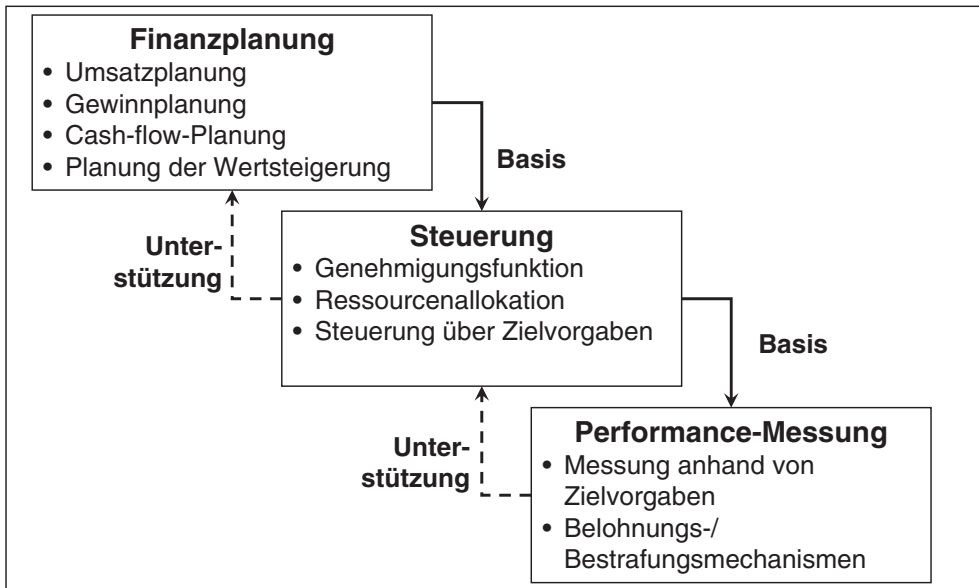


Abb. 7: Funktionen der Unternehmensplanung

In vielen Unternehmen sind strategische und operative Planung voneinander unabhängige Prozesse, die nicht oder nur unzureichend miteinander verzahnt sind. Diese Verzahnung sollte über aufeinander abgestimmte Planungsprozesse und Planungsgrößen erfolgen. Zu beachten ist dabei der unterschiedliche Detaillierungsgrad der operativen und strategischen Ebenen.

4.2 Der Einsatz von Werttreibern in der strategischen und operativen Planung

Werttreiber als Bindeglied

Die in Kapitel 3 beschriebenen, aus Rappaports Shareholder-Value-Konzept hervorgegangenen Werttreiber erfüllen die Anforderungen an Planungsgrößen in idealer Weise:

- ▷ Die sieben strategischen Werttreiber eignen sich hervorragend für die strategische Planung, da alle strategisch wichtigen finanziellen Parameter abgedeckt sind: Die GuV über Umsatz-

wachstum, Operative Marge und Steuersatz, die Aktivseite der Bilanz über die Investitionen in Anlage- und Umlaufvermögen, die Passivseite der Bilanz über die Kapitalkosten. Zudem ist die direkte Verbindung zum Unternehmenswert gewährleistet. Die übersichtliche Anzahl von sieben Werttreibern stellt sicher, dass die strategische Planung sich nicht zu sehr in Details verliert.

- ▷ Die operativen Werttreiber, wie in Kapitel 3 exemplarisch für zwei Branchen skizziert, bilden ideale Planungsgrößen für die operative Planung, da sie das operative Geschehen mit beliebiger Detaillierung vollständig abbilden und sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Größen beinhalten.
- ▷ Die operativen Werttreiber sind über vertikale Verknüpfungen innerhalb der Werttreiberbäume mit den strategischen Werttreibern verknüpft, sodass eine kausale und mathematische Verbindung zwischen strategischer und operativer Planung besteht. Die strategische Planung lässt sich so auf die operative Ebene herunterbrechen, gleichzeitig kann im Gegenstromverfahren die operative Planung konsolidiert und mit der strategischen Planung abgeglichen werden.

Die Verknüpfungsfunktion der operativen Werttreiber lässt sich anhand des Beispiels unseres Biotechnologieunternehmens darstellen. Im Rahmen der langfristigen strategischen Planung wird top-down ein deutliches Umsatzwachstum für die nächsten Jahre geplant, womit einer der sieben strategischen Werttreiber exemplarisch dargestellt ist. Im Rahmen der operativen Planung ergibt sich das Umsatzwachstum aus der Detailplanung (Menge \times Preis) als Summe der Umsätze aller aktuellen und zukünftigen (momentan noch in der Entwicklung befindlichen) Medikamente (s. Abb. 8).

**Beispiel aus der
Biotechnologiebranche**

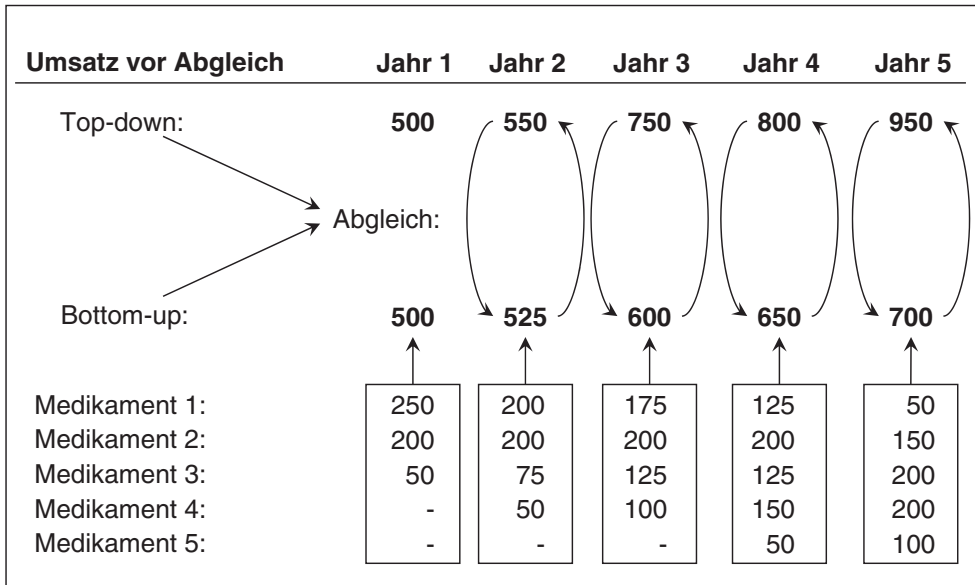


Abb. 8: Beispiel für werttreiberbasierte Top-down- und Bottom-up-Planung (vor Abgleich)

Abgleich im Gegenstromverfahren

Falls, wie im Beispiel dargestellt, die Planungen für die Werttreiber aus strategischer und operativer Planung signifikant voneinander abweichen, sollte in einem **ersten Schritt** die operative Planung hinterfragt und auf Plausibilität überprüft werden:

- ▷ Sind wirklich alle Umsatzpotenziale berücksichtigt?
- ▷ Handelt es sich um pessimistische oder optimistische Prognosen?
- ▷ Beruhen strategische und operative Planung auf den gleichen Annahmen?
- ▷ Haben die operativen Einheiten bewusst pessimistisch geplant, um im nächsten Jahr im Soll-Ist-Vergleich besser dazustehen?

Sind die Diskrepanzen nach Beantwortung dieser Fragen noch nicht eliminiert, sollten in einem **zweiten Schritt** operative Aktivitäten geprüft werden, mit deren Hilfe die momentan noch unrealistische strategische Planung realisierbar würde. Beispiele hierfür sind die Einlizenzierung weiterer Medikamente oder Aktivitäten zum Ausbau der Umsätze bestehender Medikamente durch Erschließung neuer Vermarktungspotenziale (s. Abb. 9, Medikamente 6 bzw. 4). Sollte auch dieser zweite Schritt die Lücke nicht schließen, wird in einem dritten Schritt zu einer Anpassung der strategischen Planung an die operative Planung geraten (s. Abb. 9).

In diesem Zusammenhang ist es essenziell, dass die Werttreiber nicht (wie im obigen vereinfachenden Beispiel) isoliert betrachtet werden, sondern im Rahmen eines integrierten Planungs- und Simulationsmodells (siehe Excel-Beispiel): Ist beispielsweise ein Umsatzwachstum nur auf Kosten hoher Investitionen möglich, kann dies zu Wertvernichtung führen und somit den Verzicht auf das Umsatzwachstum nahe legen.

Integrierte Simulation

Umsatz nach Abgleich	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5
Top-down:	500	550	650	750	800
Bottom-up:	500	550	650	750	800
Medikament 1:	250	200	175	125	50
Medikament 2:	200	200	200	200	150
Medikament 3:	50	100	175	200	200
Medikament 4:	-	50	100	150	250
Medikament 5:	-	-	-	50	100
Medikament 6:	-	-	-	25	50

Abb. 9: Beispiel für werttreiberbasierte Top-down- und Bottom-up-Planung (nach Abgleich, Änderungen hinterlegt)

4.3 Werttreiber als Hilfsmittel zur Vermeidung häufiger Planungsfehler

Der Einsatz von strategischen und operativen Werttreibern als Planungsgrößen, die langfristige Top-down-Planung und kurzfristige Bottom-up-Planung verknüpfen, hilft auch in der Praxis, gängige Fehler der Unternehmensplanung zu vermeiden.

Bessere Planung durch Einsatz von Werttreibern

Wie im obigen Beispiel ausgeführt, fungieren Werttreiber als Bindeglied zwischen strategischer und operativer Planung. Der häufige Fehler einer nicht vorhandenen Verknüpfung der beiden Planungsebenen kann auf diese Weise vermieden werden. Die strategische Planung kann so über Werttreiberbäume bis in das

kleinste operative Detail heruntergebrochen werden und eine erfolgreiche Strategieumsetzung ermöglichen. Gleichzeitig wird ein weiterer häufiger Fehler vermieden: die einseitige Planung im Top-down-Verfahren. Diese ist zum Scheitern verurteilt, da eine operative Detailplanung nur bottom-up realitätsnahe Plandaten liefern kann. Über die Werttreiber kann die operative Detailplanung aggregiert und mit der strategischen Planung abgeglichen werden (s. o.). Ein weiterer weit verbreiteter Fehler ist das Arbeiten mit operativen Zielvorgaben, die nicht oder nur einseitig auf Werttreibern beruhen. In diesen Fällen wird die Strategieumsetzung behindert, da unter Umständen falsche Anreize gesetzt werden. Hier helfen Werttreiber, die als Basis sämtlicher Zielvorgaben fungieren sollten. Wichtig ist auch, dass ausgewogene Zielvorgaben verwendet werden, um Zielkonflikte zwischen einzelnen Werttreibern zu vermeiden, zum Beispiel zwischen den Werttreibern Umsatzwachstum und Operative Marge. Die Möglichkeit, sehr detaillierte, auch nichtfinanzielle operative Werttreiber zu verwenden, erlaubt eine größere Flexibilität von Zielvorgaben als vergleichsweise starre Budgets. Auf diese Weise kann flexibel und zeitnah auf Änderungen der der Planung zugrunde liegenden Annahmen reagiert werden.

4.4 Zusammenfassung: Einsatz von Werttreibern in der Planung

Ganzheitliches Planungsmodell

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die in Kapitel 3 exemplarisch dargestellten, aus Rappaports Shareholder-Value-Konzept abgeleiteten Werttreiber die Anforderungen an Planungsgrößen der strategischen und operativen Planung in idealer Weise erfüllen:

- ▷ Die Planung der Wertsteigerung des Unternehmens als Kernelement der Unternehmensplanung wird gewährleistet.
- ▷ Eine ganzheitlich durchgängige operative Planung anhand von mathematisch verknüpften Werttreibern wird ermöglicht.

Einer operativen Umsetzung der Unternehmensstrategie steht unter diesen Umständen nichts im Weg!

5 Die Balanced Scorecard als Mittel zur Umsetzung der Werttreibersystematik

Die Gliederung der Balanced Scorecard in die vier Ebenen Finanzen, Kunden, operative Ebene und Mitarbeiter wird oft als Argument für das Stakeholder-Modell der Unternehmenssteuerung gebraucht, da ja neben der finanziellen Ebene auch drei weitere gleichberechtigte Ebenen bestehen.

Balanced Scorecard und Shareholder-Value-Konzept

Dass keineswegs ein Gegensatz zwischen dem klassischen Shareholder-Value-Konzept nach Rappaport und der Balanced Scorecard nach Kaplan/Norton besteht, zeigt ein Blick auf Abb. 10.

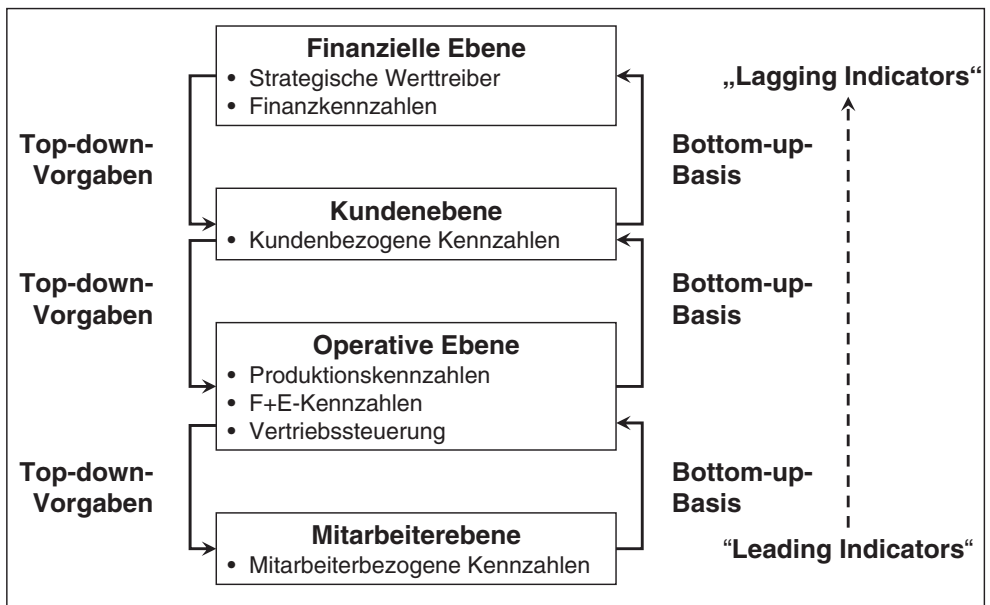


Abb. 10: Balanced Scorecard (adaptiert aus: Kaplan; Norton: The Strategy-Focused Organization, 2001)

Diese von Kaplan/Norton selbst gewählte hierarchische Anordnung der vier Ebenen der Balanced Scorecard setzt die finanzielle Ebene an die Spitze, genau wie es nach Rappaports Shareholder-Value-Konzept nahe liegend ist. Der Shareholder Value kann jedoch, wie auch von Rappaport immer wieder betont, in keinem Fall auf Kosten anderer Stakeholder, wie z. B. der Mitarbeiter, erzielt werden. Dies spiegelt sich in der hierarchischen Balanced Scorecard

wider, die finanzielle Ebene basiert auf der Kundenebene, diese wiederum auf der operativen Ebene, die wiederum auf der Mitarbeiterebene basiert. Es besteht eine Kausalkette zwischen den vier Ebenen, die sich von unten nach oben vereinfacht zusammenfassen lässt: Zufriedene und qualifizierte Mitarbeiter sorgen dafür, dass die operativen Prozesse zufrieden stellend ablaufen. Funktionierende operative Prozesse führen zu guten Produkten und Dienstleistungen und sorgen somit für zufriedene Kunden. Ohne zufriedene Kunden keine Erreichung der finanziellen Ziele und keine Schaffung von Shareholder Value.

Einbau der Werttreiber in die Balanced Scorecard

Die in den Kapiteln 3 und 4 beschriebenen, aus dem Shareholder-Value-Konzept abgeleiteten strategischen und operativen Werttreiber lassen sich zum Zwecke der Unternehmensplanung und -steuerung direkt in eine Balanced Scorecard einbauen. Dabei werden die sieben strategischen Werttreiber auf der finanziellen Ebene angesiedelt, während die operativen Werttreiber inhaltlich den vier Ebenen zugeordnet werden.

Zusätzlich zu den streng mathematisch verknüpften Werttreibern erlaubt eine Balanced Scorecard auch das Arbeiten mit rein qualitativ verknüpften Kennzahlen. Dies lässt sich besonders auf der Kundenebene und der Mitarbeiterebene nutzen, wo Kennzahlen wie Kunden- oder Mitarbeiterzufriedenheit eingebaut werden können. Auf der operativen Ebene lassen sich wichtige Prozesskennzahlen in die Balanced Scorecard integrieren, bei denen ein quantitativer Zusammenhang mit den Werttreibern zwar nicht darstellbar ist, bei denen ein qualitativer Zusammenhang aber außer Frage steht.

Die vier Ebenen der Balanced Scorecard bieten außerdem die Möglichkeit, ein möglicherweise recht komplexes System von detaillierten operativen Werttreibern durch Klassifizierung in die Kategorien Finanzen, Kunden, operative Ebene und Mitarbeiter in eine übersichtliche und leicht verständliche Struktur zu bringen.

Balanced Scorecard als Frühwarnsystem

Besonders interessant an der Nutzung der Balanced Scorecard zur wertorientierten Unternehmenssteuerung ist die Möglichkeit der Nutzung als „Frühwarnsystem“. Die „harten“ Finanzkennzahlen, also z. B. die strategischen Werttreiber, laufen als so genannte „Lagging Indicators“ den Entwicklungen oft hinterher. Viele „weiche“ „Leading Indicators“ innerhalb der nichtfinanziellen Ebenen der Balanced Scorecard laufen dagegen der Entwicklung der harten Finanzkennzahlen zeitlich deutlich voraus. Bei konsequentem Monitoring der Kennzahlen lassen sich also Fehlentwicklungen frühzeitig erkennen, sodass ein Gegensteuern möglich ist, bevor die Finanzkennzahlen spürbar beeinflusst werden.

6 Zusammenfassung

Eine im Sinne der wertorientierten Unternehmenssteuerung ausgerichtete strategische und operative Unternehmensplanung wird heutzutage immer wichtiger. Rappaports Shareholder-Value-Konzept bietet ein generisches Set von sieben strategischen Werttreibern, mit deren Hilfe sich die strategische Planung für Unternehmen aller Größen und Branchen gestalten lässt. Zusätzlich bildet das Shareholder-Value-Konzept die Basis für die Erstellung von branchen- und unternehmensspezifischen Werttreiberbäumen, in denen die strategischen Werttreiber mathematisch eindeutig mit operativen Werttreibern verknüpft werden.

Die strategischen und operativen Werttreiber eignen sich als ideale Planungsgrößen, mit deren Hilfe die langfristige, top-down erfolgende strategische Planung mit der kurzfristigen, bottom-up erfolgenden operativen Planung verzahnt wird. Viele häufig auftretende Fehlentwicklungen im Rahmen der Unternehmensplanung lassen sich durch den konsequenten Einsatz von Werttreibern vermeiden.

Entgegen der landläufigen Meinung ist die Balanced Scorecard ein geeignetes Mittel zur operativen Umsetzung des Shareholder-Value-Konzepts. Die strategischen und operativen Werttreiber lassen sich ideal in eine Balanced Scorecard integrieren und durch weitere, qualitativ mit den Werttreibern in Verbindung stehende Kennzahlen ergänzen.

Prognosen für die Zukunft werden weiterhin schwierig bleiben, doch mit einer werttreiberbasierten Unternehmensplanung ist zumindest das Fundament dazu gelegt, Chancen und Risiken rechtzeitig zu erkennen und im Sinne einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens zu nutzen.

7 Literaturhinweise

Dauner, W.; Dauner-Lieb, B.: Simulative dynamische Rechnungslegung, in: Knowledge Management und Business Intelligence, Springer Verlag, 2003.

Grotheer, M.: Wie strategische und operative Planung verzahnen?, in: Controller Magazin 3/1995.

Kaplan, R. S.; Norton, D. P.: Translating Strategy into Action – The Balanced Scorecard, Harvard Business School Press, 1996.

Werttreiber als Kernelement der Unternehmensplanung

Kaplan, R. S.; Norton, D. P.: The Strategy-Focused Organization, Harvard Business School Press, 2001.

Rappaport, A.: Creating Shareholder Value – A Guide for Managers and Investors, The Free Press, 1986.

Schmitt, M.: Erfolgreiche Unternehmenssteuerung mit flexiblen Budgets, in: Der Controlling-Berater, Heft 2/2005.

Schmitt, M.: Valuation of Biotech companies – Identification of strategic and operational value drivers. MBA Thesis, GSBA Zürich 2002.

Wambach, M.; Reckhardt J.: Erfolgsgeheimnis einer guten Finanzplanung, Handelsblatt, 15.9.2004.

Weston, J. F.; Copeland, T. E.: Managerial Finance, Fort Worth 1992.