

Strategische und wertorientierte Managementkonzepte in der Unternehmenspublizität - Analyse der DAX 30- Geschäftsberichte in einer unternehmenskulturellen Per- spektive

Thomas M. Fischer
Karin Rödl

Prof. Dr. Thomas M. Fischer
Lehrstuhl für ABWL, Controlling und Wirtschaftsprüfung
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Katholische Universität Eichstätt-Ingolstadt
Auf der Schanz 49
85049 Ingolstadt
e-mail: sekretariat-cwp@ku-eichstaett.de
www.ku-eichstaett.de

© 2003

Jede Form der Weitergabe und Vervielfältigung bedarf
der Genehmigung der Herausgeber

I. Einleitung

In vielen Unternehmen unterschiedlicher Branchen wird bereits seit längerem das Ziel verfolgt, Unternehmenswert zu schaffen bzw. diesen zu steigern.¹ Der Unternehmenswert wird ermittelt „auf Grundlage der dem Unternehmen zufließenden Zahlungsüberschüsse nach Abzug aller Investitionen (sog. Free Cash Flows), die zur Ausschüttung an die Investoren zur Verfügung stehen.“²

Der Beitrag verfolgt das Ziel, die Geschäftsberichte der DAX 30-Unternehmen hinsichtlich ihrer Unternehmensstrategie sowie ihrer wertorientierten Unternehmenssteuerung im Kontext der Unternehmenskultur zu analysieren. Im Einzelnen wird untersucht, ob und wie Unternehmen ihre strategische und wertorientierte Unternehmensführung kommunizieren und ob dabei die intern gewählte Nomenklatur oder eine eigene Sprache für die externe Publizität verwendet wird. Zu diesem Zweck wird zuerst die grundlegende Bedeutung der Unternehmenskultur für die Kommunikation zwischen Unternehmensleitung und den externen Kapitalmarktakteuren kurz dargestellt. Danach werden die Ergebnisse einer empirischen Untersuchung der Geschäftsberichte der DAX 30-Unternehmen analysiert und in einer unternehmenskulturellen Perspektive interpretiert.

II. Die Kommunikation von Managementkonzepten im Kontext der Unternehmenskultur

Die Erreichung des Ziels einer Steigerung des Unternehmenswerts erfordert geeignete Maßnahmen. Es muss eine in sich konsistente, auf die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts ausgerichtete *Strategie* zum Aufbau von Erfolgspotenzialen vorhanden sein, die auch in der Unternehmensführung verankert sein muss.³ Ein Ausdruck dafür kann die Implementierung von strategischer Unternehmensführung und -steuerung sein.⁴ Dabei wird zunächst eine strategische Zielplanung mit der Konkretisierung des Leitbilds und der Unternehmenspolitik vorgenommen, auf der eine strategische Analyse aufbaut.⁵ Hierbei lassen sich die Strategieebenen „Eignerstrategie“, „Unternehmensstrategie“, „Geschäftsstrategie“ und „Funktionsstrategie“ unterscheiden, die im Hinblick auf ihre Adressaten und Einsatzbereiche weiter zu verfeinern sind.⁶ Abschließend lassen sich die einzelnen Strategien detailliert formulieren und kommunizieren. Um den wirtschaftlichen Erfolg der ausgewählten Strategien zu bestimmen, wird oftmals das Konzept der Messung von Wertbeiträgen angewandt. Die Erreichung des Ziels der Schaffung und Steigerung des *Unternehmenswerts* setzt voraus, dass vom Unternehmen und seinen Geschäftsbereichen auf Dauer positive Wertbeiträge erzielt werden. Die Implementierung der wertorientierten Unternehmensführung und -steuerung unterstützt damit sowohl die Strategiebewertung als auch die strategische Kontrolle durch die Operationalisierung der Unternehmensziele mit Hilfe einer oder mehrerer in der Regel finanzieller Kennzahlen. Die Messung von Wertbeiträgen ist daher nicht nur ein Beurteilungsinstrument bestehender, sondern auch ein Anknüpfungspunkt neuer Strategien.⁷

¹ Vgl. *Rappaport*, *Creating Shareholder Value*, 1986.

² *Coenenberg/Schultze*, *DBW* 2002, S. 604.

³ Vgl. *Coenenberg*, *KoR* 2003, S. 165.

⁴ Vgl. *Laux*, *Wertorientierte Unternehmensführung und Kapitalmarkt*, 2003, S. 2ff.

⁵ Vgl. im Folgenden *Baum/Coenenberg/Günther*, *Strategisches Controlling*, 2. Aufl. 1999, S. 32.

⁶ Vgl. *Baum/Coenenberg/Günther*, a.a.O. (Fn. 5), S. 35.

⁷ Vgl. *Welge/Al-Laham/Kajüter*, in: *Welge/Al-Laham/Kajüter* (Hrsg.), *Praxis des strategischen Managements*, 1999, S. 12.

Vieles, was in und durch Unternehmen geschieht, wird nur dann nachvollziehbar, wenn man auch die irrationalen, rituellen, mythischen, normativen, traditionellen und emotionalen Aspekte menschlichen (Zusammen-)Handelns einbezieht.⁸ Unternehmenskultur ist „das Muster der Grundannahmen, die eine bestimmte Gruppe erfunden, entdeckt oder entwickelt hat, indem sie gelernt hat, Probleme externer Anpassung und interner Integration zu bewältigen und die sich soweit bewährt haben, dass sie als gültig betrachtet werden und deshalb neuen Mitgliedern als die richtige Haltung gelehrt werden sollen, mit der sie im Hinblick auf die genannten Probleme wahrnehmen, denken und fühlen sollen.“⁹ Maßgebliche Frage ist, wie der (Sammel-)Begriff „Unternehmenskultur“ inhaltlich aufgefüllt werden kann.¹⁰ Ausgangspunkt der Unternehmenskultur sind grundlegende Annahmen über Umweltbezug, Wirklichkeit und Zeit, Wesen des Menschen, Wesen menschlicher Handlungen und Beziehungen. Darauf aufbauend werden Werte definiert, d.h. Handlungs-Maximen, Verhaltensrichtlinien, Verbote usw., die intersubjektiv und an der Realität überprüfbar sind. Daraus resultieren schließlich offen wahrnehmbare, d.h. hör-, sicht-, und fühlbare Schöpfungen, z.B. verbale Mitteilungen, Rituale, Symbole.¹¹ Der Umfang der drei beschriebenen Ebenen lässt erkennen, dass mit Unternehmenskultur weitreichende Begriffsinhalte erfasst werden, die sich aus ‚soft facts‘ und ‚hard facts‘ zusammensetzen können.¹²

Um die Kultur von Unternehmen (wenigstens ansatzweise) zu identifizieren, sind wahrnehmbare Sprachregelungen, Handlungsprogramme und Vergegenständlichungen zu erfassen.¹³ Bezogen auf das strategische und wertorientierte Management von Unternehmen zeigt Abbildung 1 hierzu mögliche Beispiele.¹⁴ Ergänzend wäre jeweils deren symbolisch vermittelte Bedeutung zu untersuchen, z.B. für die Mobilisierung der zum Erreichen der strategischen Ziele jeweils erforderlichen Ressourcen.¹⁵

⁸ Vgl. *Neuberger*, Unternehmenskultur und Führung, 1985, S. 23.

⁹ *Schein*, Sloan Management Review 1984, S. 3.

¹⁰ Vgl. zu den grundlegenden Perspektiven ausführlich *Neuberger* a.a.O. (Fn. 8), S. 23ff.

¹¹ Vgl. *Schein*, a.a.O. (Fn 9), S. 14.

¹² Vgl. *Schein*, Organizational Culture and Leadership, 2. Aufl. 1985, S. 17.

¹³ Vgl. *Probst*, Selbstorganisation, 1987, S. 109.

¹⁴ Vgl. ähnlich *Neuberger/Kompa*, Wir, die Firma – Der Kult um die Unternehmenskultur, 1987, S. 57-188.

¹⁵ Vgl. *Neuberger*, a.a.O. (Fn. 8), S. 26.

Sprachregelungen	Handlungsprogramme	Vergegenständlichungen
Unternehmensgrundsätze Controlling-Leitbild Arbeitsanweisungen	Hauptversammlung Aufbau- und Motivationstreffen	Identifikationsmerkmale (Logo, Kleidung, Titel, Geschenke, Preise, Urkunden, Anstecknadeln, Aufkleber, Tassen, Plakate)
Geschäftsberichte Personal- und Sozialberichte Ad-hoc-Mitteilungen	Konferenzen, Tagungen Vorstandsbesuche	EDV-Systeme Software Web Sites
Innerbetriebliche Sprachregelungen (z.B. Titel, Begriffsbezeichnungen)	Schulungen Meetings	
Werkszeitungen	Zugriffsberechtigungen	Medieneinsatz
Witze Graffiti Spitznamen	Kontrollmechanismen	(Formulare, Handbücher, CD-Roms, Broschüren, Zeitschriften, Rundschreiben, Kontenpläne, Brettspiele)
Geschichten Anekdoten Legenden	Personalauswahl Einführung neuer Mitarbeiter Eingruppierung	
	Personalentwicklung Beurteilung Incentive-Programme Beförderungen Ehrungen	
etc.	etc.	etc.

Abbildung 1: Kategorien von Ausprägungen der Unternehmenskultur

Für die zielkonforme Implementierung von Konzepten des strategischen und wertorientierten Managements ist insbesondere deren adäquate Kommunikation erforderlich.¹⁶ Letztere vollzieht sich in der Regel sowohl innerhalb des Unternehmens als auch zwischen der Unternehmensleitung und den relevanten Kapitalmarktakteuren. Die Unternehmenskultur ist damit wesentlicher Einflussfaktor für die Kommunikation und Verankerung der gewählten Strategie und dem Konzept der Wertmessung. Dabei werden zunächst intern bestimmte Sprachregelungen getroffen, die ein gemeinsames Begriffsverständnis über die vorliegenden Konzepte ermöglichen sollen. In der externen Kommunikation tritt anschließend vor allem der Geschäftsbericht als primäres Informationsinstrument der Stakeholder in den Vordergrund.¹⁷

III. Publizität strategischer und wertorientierter Managementkonzepte

1. Angaben zu strategischen Managementkonzepten

Ein Wertsteigerungsprogramm im Unternehmen muss bereits an der Strategie ansetzen, um wirksam zu sein.¹⁸ Deshalb sollen im ersten Schritt die strategischen Managementkonzepte der DAX 30-Unternehmen untersucht werden.

¹⁶ Vgl. hierzu grundlegend *Coenenberg*, Die Kommunikation in der Unternehmung, 1966.

¹⁷ Vgl. *Klein/Voss*, in: Ballwieser/Coenenberg/Wysocki (Hrsg.), HWRP, 3. Aufl. 2002, Sp. 900.

¹⁸ Vgl. *Coenenberg/Salfeld*, Wertorientierte Unternehmensführung, 2003, S. 11.

Die Publizität strategischer Programme ist vor allem deshalb von Interesse, da hieraus (wenigstens ansatzweise) verdeutlicht wird, welche Maßnahmen vom Unternehmen *in Zukunft* durchgeführt werden, während der Jahresabschluss vor allem aufzeigt, welche Maßnahmen vom Unternehmen bereits *in der Vergangenheit* durchgeführt wurden.¹⁹

Dabei ist ein Ausgleich erforderlich zwischen hinreichend konkreten Informationen über den Realisationsgrad der strategischen Zielsetzungen einerseits und der notwendigen Vermeidung zur Bekanntgabe von wettbewerbsrelevantem Know-how des Unternehmens andererseits.

Alle DAX 30-Unternehmen äußern sich über ihre strategische Ausrichtung. Die Darstellung ist jedoch sehr unterschiedlich, vor allem bezüglich Umfang und Detaillierungsgrad. (Anm. der Verf.: Bei nachfolgender Analyse wurde nicht unterschieden, ob es sich um eine Unternehmensstrategie oder lediglich um eine Geschäftsfeld- oder Funktionsbereichsstrategie handelt.)

Der **Fokus** der Strategien wird von allen DAX 30-Unternehmen im Geschäftsbericht angegeben, wobei es bei einigen Unternehmen, wie z.B. bei Altana, Fresenius oder SAP, schwierig ist, einen Zielhorizont des strategischen Wirkens auszumachen. Hier musste aus Formulierungen implizit auf die Strategie geschlossen werden.

In der Unterscheidung hinsichtlich der generischen Wettbewerbsstrategien nach Porter²⁰ lassen sich die Strategien von 26 Unternehmen den drei Kategorien „Kostenführerschaft“, „Differenzierung“ oder „Fokussierung“ zuordnen. Vier Unternehmen (Siemens, Volkswagen, Adidas-Salomon und Deutsche Post) entsprachen aufgrund einer starken Diversifizierung bzw. fehlender Anmerkungen diesen Kategorien nicht eindeutig.

Innerhalb dieser 26 Unternehmen scheinen 14 (53,85%) Unternehmen nur eine einzige der drei generischen Wettbewerbsstrategien nach Porter zu verfolgen. Dabei legen sich jeweils vier (je 15,38%) davon entweder auf „Kostenführerschaft“ oder auf „Differenzierung“ fest; sechs (23,08%) Firmen betreiben „Fokussierung“.

Zwölf (46,15%) dieser 26 Unternehmen verfolgen eine gemischte Strategie, bei der jeweils zwei der generischen Strategien miteinander kombiniert werden. Elf (42,31%) Unternehmen üben gegenwärtig eine fokussierte Kostenführerschaftsstrategie aus. Lediglich ein Unternehmen (MLP) betreibt eine fokussierte Differenzierung (3,85%).

Ferner geben fünfzehn (50%) aller DAX 30-Unternehmen an, ihr Geschäft konsequent auf die Bedürfnisse der Kunden auszurichten. Dies unterstreicht u.a. den empirischen Befund, dass Kunden als (besonders) relevante Stakeholder von Unternehmen angesehen werden können.²¹

16 (53,3%) der DAX 30-Unternehmen verfügen über *mindestens ein strategisches Programm*, das mit einer klaren **Bezeichnung** belegt ist (z.B. „Back to Basics“ bei Allianz, „The new Bayer“ bei Bayer, siehe hierzu auch Abbildung 2). Demgegenüber haben die übrigen 14 (46,67%) keine spezielle Bezeichnung für ihr strategisches Programm gewählt, sondern geben lediglich das Ziel oder eine generelle Beschreibung an: so z.B. Internationalisierungsstrategien (z.B. Adidas-Salomon, Altana) oder Restrukturierungsprogramme (z.B. BASF, Dt. Bank, HypoVereinsbank). (Anm. der Verf.: Da diese Angaben in der Regel sehr allgemein gehalten sind, wird darauf im Folgenden nicht näher eingegangen; ebenso erschien eine Berücksichtigung in Abbildung 2 nicht opportun.)

In den Unternehmen, die *mehrere strategische Programme* verwenden, sind 28 (57,14%) dieser Programme mit spezifischen Bezeichnungen ausgestattet, 21 (42,86%) Programme enthal-

¹⁹ Vgl. ähnlich Mueller, in: Börsig/Coenenberg (Hrsg.), Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb, 1998, S. 77.

²⁰ Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, 10. Aufl. 1999, S. 70ff.

²¹ Vgl. Walker Information Global Network (Hrsg.), www.walkerinfo.com/globalnetwork.

ten lediglich allgemeine Angaben zum strategischen Management, wie z.B. Kostensenkungsmaßnahmen.

Wird das strategische Programm seitens des Unternehmens mit einer Bezeichnung belegt, so hat dieses nur in sechs (21,42%) Fällen einen **direkten Bezug zum Unternehmen** („The New Bayer“, „ThyssenKrupp best“, „TOP“, „Triple-T“, „Qualität von Henkel“, „com one“).²² 22 (78,57 %) Firmen vertrauen hingegen auf allgemeine, in keiner spezifischen Assoziation zum Unternehmen stehenden Bezeichnungen, wie „top+“ bei Siemens oder „Impact²“ bei Infineon.

Abkürzungen werden bei den strategischen Programmen mit spezifischer Bezeichnung in zehn (35,71%) von 28 Fällen verwendet. Als Abkürzung wird hier jede Art von Wort definiert, das sich aus einzelnen Buchstaben eines oder mehrerer anderer Begriffe oder auch Zahlen und Sonderzeichen zusammensetzt. In den Geschäftsberichten ist nur für sechs (60%) dieser zehn Programme eine „Übersetzung“ angegeben („TOP“, „6 plus 6“, „TRIM.100“, „Triple-T“, „EAC“, „com one“; vgl. Abbildung 2). Viermal (40%) wird hingegen lediglich die Abkürzung genannt, ohne eine Erläuterung über deren Hintergrund zu geben („STAR“ bei der Deutschen Post, „D-Check“ bei Lufthansa, „top+“ bei Siemens und „5000x5000“ bei Volkswagen; vgl. die Angaben in Abbildung 2).

Werden **keine Abkürzungen** verwendet, was für 18 (64,29%) der 28 mit einer spezifischen Bezeichnung versehenen Programme gilt, so ist in den meisten Fällen auch keine „Übersetzung“ angegeben, da diese auch nicht nötig erscheint, wie z.B. „5-Punkte-Programm“ bei der Commerzbank oder „Wachstum und Innovation“ bei BASF. Bei sieben (38,89%) der 18 Programme ohne Abkürzung wäre jedoch eine genauere Erläuterung wünschenswert, um die Namensgebung besser zu verstehen (z.B. „Back to Basics“ bei Allianz, „The New Bayer“, „Performance through People“ bei BASF, „play to win“ bei der Commerzbank, „Gain 25“ bei Henkel, sowie „Impact“ und „Impact²“ bei Infineon). Einige Bezeichnungen geben ohne die zugehörige Erläuterung keine Auskunft über Inhalte, Zielsetzungen, Umfang und Wichtigkeit der strategischen Programme.

²² Hierbei wurde berücksichtigt, dass auch innerhalb von Abkürzungen der jeweilige Firmenname enthalten sein kann. Zur vollständigen Bezeichnung siehe in diesem Fall Abbildung 2.

Unternehmen	Bezeichnungen strategischer Programme	Inhaltliche Erläuterung	Quelle ²³
Allianz	„Back to Basics“	Kostensenkungs- und Konsolidierungsprogramm	S. 2, S. 17
BASF	„Wachstum und Innovation“	Investition in renditestarke Bereiche und Wachstumsmärkte	S. 4, S. 12ff.
Bayer	-„The New Bayer“ -„Performance through People“	-Umstrukturierungsprogramm -Neuorganisationsprogramm	S. 1f. (FB), S. 2 (GB), S. 14ff. (GB)
BMW	„Premium“	Aufbau von Premium-Segmenten und Premium-Marken	S. 4ff.
Commerzbank	-„5-Punkte-Programm“ -„Play to Win“ -„com one“	-Effizienzsteigerungsprogramm -Kosten- und Ertragsmaßnahmen im Privatkundenbereich -Restrukturierungsprogramm für comdirect	S. 26-28, S. 54f.
Daimler Chrysler	„EAC“ (Executive Automotive Committee)	Koordination von Maßnahmen zur Steuerung des weltweiten Automobilgeschäfts	S. 11, S. 42ff.
Deutsche Post	„STAR“	Integration und Wertsteigerung	S. 5, S. 13ff. (GB)
Deutsche Telekom	-„6 plus 6“ -„4 Säulen Programm“	-Programm für Entschuldung und Wachstum durch Generierung von 6 Mrd. € aus Verkauf von strategischen Beteiligungen und 6 Mrd. € aus FCF des operativen Geschäfts, -Vier strategische Bereiche: T-Com, T-Mobile, T-Systems und T-Online	S. 8f., S. 58
E.ON	„Fokussierung und Wachstum“	Konvergenz, Integration und gezielte Expansion mit Fokus auf Strom und Gas	S. 4, S. 43
Henkel	-„Strong for the Future“ -„Qualität von Henkel“ -„Gain 25“	-Sonderrestrukturierungsprogramm -Programm zum Ausbau der Marke -Kostensenkungsprogramm im Geschäftsbereich Waschmittel	S. 2f., S. 9, S. 25, S. 44
Infineon	-„Impact“ -„Impact ² “ -„Agenda 5-to-1“	-Kostensenkungs- und Restrukturierungsprogramm -Effizienzsteigerungsprogramm -Konkretisierung langfristiger Erfolgsziele	S. 11, S. 18ff., S. 28, S. 85, S. 88
Linde	„TRIM.100“ (Total Reorganization of our International Multibrand-strategy)	Mehrmarkenstrategie im Bereich Material Handling zur Kostensenkung von 100 Mio. € in 2 Jahren	S. 6, S. 8-9
Lufthansa	-„D-Check“ -„Triple-T“ (Team-Target-Thomas Cook)	-Effizienzsteigerungsprogramm -Ergebnissicherungsprogramm mit Einsparungen	S. 5, S. 43ff., S. 75, S. 92f., S. 106ff.
Siemens	-„Operation 2003“ -„top+“ -„10 Punkte Programm“	-Integrations- und Restrukturierungsprogramm -Business Excellence Programm mit Benchmarking, Asset Management -Portfoliomanagement	S. 4, S. 14ff.
ThyssenKrupp	„ThyssenKrupp best“	Effizienzsteigerungsprogramm	S. 100ff.
TUI	„TOP“ (TUI Optimizing Performance)	Effizienzsteigerung und Kostensenkung im operativen Bereich durch Integration	S. 6, S. 58
Volkswagen	„5000x5000“	keine Angaben in 2002	S. 10

Abbildung 2: Strategische Programme in den Geschäftsberichten der DAX 30-Unternehmen

²³ Hierbei handelt es sich jeweils um den Geschäftsbericht (GB) bzw. den Finanzbericht (FB) des (Geschäfts-) Jahres 2002.

Bezüglich der **Laufzeit** der strategischen Programme geben 19 (63,33%) aller DAX 30-Unternehmen keinen konkreten Zeithorizont an. Zwei (6,67%) Unternehmen sehen ihre Strategie lediglich auf das nächste Geschäftsjahr hin ausgerichtet, sieben (23,33%) Firmen haben hingegen eine mittelfristige Ausrichtung ihrer Strategie, d.h. für zwei bis vier Jahre, gewählt. Länger als vier Jahre planen nach den Angaben im Geschäftsbericht lediglich zwei (6,67%) Unternehmen (Henkel, Infineon).

Über die geplanten **finanziellen Auswirkungen** der Strategien äußern sich bis auf Altana alle Firmen, wobei nicht immer ein kausaler Zusammenhang zwischen gewählter Strategie und finanzieller Wirkung dargelegt wird. 19 (65,52%) der 29 Unternehmen mit finanziellen Zielsetzungen zu den ausgeführten Strategien geben dabei Richtwerte zur Kontrolle der Zielerreichung an, z.B. „Kosteneinsparungen in Höhe von 2,2 Mrd. €“ bei Bayer oder „Umsatzsteigerung von 5%“ bei Adidas-Salomon. Die restlichen zehn (34,38%) Firmen operationalisieren ihre finanziellen Ziele lediglich allgemein, wie z.B. höhere Effizienz, Kostensenkungen, Steigerung des Unternehmenswerts. Bei der Beschreibung der strategischen Programme wird von den 29 Unternehmen das Ziel der Einsparung mit 24 (82,76%) Nennungen am häufigsten angegeben, gefolgt vom Abbau der Verschuldung mit acht (27,59%), der Verbesserung des Ergebnisses mit sieben (24,14%) und der Steigerung des Unternehmenswerts mit fünf (17,24%) Nennungen.

Bei acht (26,67%) der DAX 30-Unternehmen konnte die **Anzahl** der strategischen Programme aufgrund unbestimmter Angaben nicht ermittelt werden. Zehn (33,33%) Unternehmen verfügen über lediglich ein, meist übergeordnetes strategisches Programm. Sechs Unternehmen besitzen wenige (2-3) strategische Programme. Ebenfalls sechs (20%) Unternehmen haben vier und mehr strategische Programme gestartet.

2. Angaben zu wertorientierten Konzepten

Bis auf vier (13,33%) Unternehmen (Adidas, Bayerische HypoVereinsbank, MLP und Schering) machen alle DAX 30-Unternehmen in ihrem Geschäftsbericht zumindest grundlegende Aussagen über das Ziel einer wertorientierten Unternehmensführung. Damit setzen sich immerhin 26 (86,66%) Firmen die Wertsteigerung explizit zum Ziel.

Bei vier weiteren (13,33%) der DAX 30-Unternehmen wurde zwar durch entsprechende Angaben im Geschäftsbericht die *generelle Wertorientierung* belegt, diese konnte allerdings nicht durch die explizite Darlegung eines Wertmanagementsystems plausibilisiert werden (BMW, Deutsche Bank, Infineon und SAP). Die *interne Steuerung* mittels eines wertorientierten Konzepts verfolgen damit explizit 22 (73,33%) der DAX 30-Unternehmen.

Hiervon geben vier (13,33 %) zwar an, sie würden ein Wertmanagementsystem anwenden, dies ist jedoch anhand der Geschäftsberichte nicht nachvollziehbar (Commerzbank, Deutsche Post, Deutsche Telekom und Münchener Rück). Die Deutsche Post und Deutsche Telekom z.B. legen nur die Kennzahl „EBITA“ bzw. „EBITDA“ offen,²⁴ anhand derer eine vollständige Plausibilisierung noch nicht möglich ist, da keine Zielrendite aus Sicht der Kapitalgeber angegeben wird.

Bei 18 (60%) der DAX 30-Unternehmen kann somit anhand der im Geschäftsbericht publizierten Angaben näher analysiert werden, welche Kennzahlen sie intern zur wertorientierten Steuerung verwenden. Diese 18 Unternehmen dienen im Folgenden als Basis für die weitere Analyse.

²⁴ Vgl. *Deutsche Post* (Hrsg.), Geschäftsbericht 2002, S. 51 i.V.m. S. 30ff; *Deutsche Telekom* (Hrsg.), Geschäftsbericht 2002, S. 35.

Als grundlegende Systematisierung wertorientierter Kennzahlen wird zwischen Ergebnis- und Cash flow-Größen einerseits, sowie zwischen absoluten und relativen Kennzahlen andererseits unterschieden.²⁵ In Abbildung 3 ist diese Kategorisierung mit den Häufigkeiten im Rahmen der Analyse der Geschäftsberichte der DAX 30-Unternehmen dargestellt (Anm. der Verf.: dabei waren Mehrfachnennungen möglich, wenn in einem Unternehmen mehrere wertorientierte Konzepte eingesetzt werden).

Basis für Kennzahlen	Wertbeitrag (absolute Kennzahl in €)	Überrendite (relative Kennzahl in %)	Häufigkeit
Ergebnis	z.B. Economic Value Added (EVA) Economic Profit (EP) <i>Häufigkeit: 11</i>	z.B. Return on Capital Employed (ROCE) Return on Net Assets (RONA) <i>Häufigkeit: 19</i>	30
Cash flow	z.B. Cash Value Added (CVA) <i>Häufigkeit: 2</i>	z.B. Cash Flow Return on Investment (CFRoI) Shareholder Value Return (SVR) <i>Häufigkeit: 1</i>	3
Häufigkeit	13	20	

Abbildung 3: Systematisierung wertorientierter Kennzahlen der DAX 30-Unternehmen

Bei der Analyse der verwendeten wertorientierten Kennzahlen wurde ferner analysiert, ob diese standardisiert oder unternehmensspezifisch konzipiert sind.

Zuerst wurden die Kennzahlen untersucht, die auf einer **Ergebnisgröße** basieren. Insgesamt wird diese Art von Kennzahlen von 16 (88,89%) der 18, auf wertorientierte Steuerung fokussierten Unternehmen angewandt. Dabei wird von acht (44,44%) Unternehmen sowohl eine absolute als auch eine relative ergebnisbasierte Kennzahl verwendet.

Mit *absoluten ergebnisbasierten Kennzahlen* steuern zehn dieser Unternehmen. Der „(absolute) Wertbeitrag“ wird mit fünf (33,33%) Anwendern unter den 18 wertorientiert steuernden Unternehmen am häufigsten verwandt. Der „EVA[®]“ dient bei drei (16,67%) Unternehmen, der „Delta-EVA“ bei einem (5,56%) Unternehmen (Metro, zusätzlich zum EVA[®]) und der „Value Added“ ebenfalls bei einem (5,56%) Unternehmen (E.ON) zur Steuerung. Siemens hat darüber hinaus eine *spezifische* Kennzahl, den „Geschäftswertbeitrag (GWB[®])“, entwickelt.

13 Unternehmen steuern nach *relativen, ergebnisbasierten Kennzahlen*. Diese sind jedoch nur dann im Kontext eines Wertmanagementsystems aussagekräftig, wenn sie mit den Kapitalkostensätzen in Beziehung gesetzt werden und daraus eine Überrendite abgeleitet wird. Verwendet werden hier vor allem der „ROCE“ (sieben (38,89%) aller 18 Unternehmen), der „ROI“ (zwei (11,11%) Unternehmen: MAN, Volkswagen), der „RONA“ (ein (5,56%) Unternehmen: DaimlerChrysler), die „Gesamtkapitalrentabilität“ (ein (5,56%) Unternehmen: TUI) sowie eine inhaltlich nicht näher erläuterte „Kapitalrendite“ (ein (5,56%) Unternehmen: Altana). Fresenius verwendet zwei *unternehmensspezifische Kennzahlen* zur wertorientierten Steuer-

²⁵ In Anlehnung an Ewert/Wagenhofer, in: Wagenhofer/Hrebicek (Hrsg.), Wertorientiertes Management, 2000, S. 7.

rung. Dies ist zum einen der „Return on Operating Assets (ROOA)“, zum anderen der „Return on Invested Capital (ROIC)“. Diese Kennzahlen unterscheiden sich in ihrer Berechnung lediglich durch unternehmensspezifische Definitionen. Über diese Kennzahlen mit nahezu identischer Aussagekraft hinaus werden zweimal (11,11%) der relative Wertbeitrag, als Differenz zwischen Rendite und Kapitalkostensatz, zweimal (11,11%) der „Return on Equity (ROE)“ im Vergleich zu einer Zielrendite, sowie einmal (5,56%) die Kapitalkosten plus ein Renditeaufschlag zur Steuerung herangezogen.

Bei der Analyse der wertorientierten Kennzahlen, die auf einer **Cash flow-Größe** basieren, zeigt sich, dass diese lediglich von zwei (11,11%) der 18 Unternehmen verwendet werden. Lufthansa steuert dabei über den „Cash Value Added (CVA)“. Bayer wendet sowohl den „Unterschieds-Brutto-Cash flow (UBCF)“ als absolute Größe, wie auch den „CFRoI“ als relative Größe an. Dieser kann jedoch nur in Verbindung mit einer vorgegebenen Zielrendite im Rahmen der wertorientierten Unternehmensführung eingesetzt werden.²⁶

Bei fünf (27,78%) der 18 Unternehmen mit publizierter wertorientierter Steuerung kommt lediglich **eine Kennzahl** zur Anwendung.²⁷ Zwölf (72,22%) verwenden hingegen zwei bis drei Kennzahlen zur Steuerung. Mehr als vier Kennzahlen werden lediglich von einem (5,56%) Unternehmen (DaimlerChrysler) verwendet, wobei sowohl Wertbeitrag wie auch RONA für Konzern und Industrie unterschiedlich berechnet werden. Überdies bedient sich DaimlerChrysler des „Return on Equity (ROE)“ für den Bereich der Finanzdienstleistungen.

Weiterhin wurde analysiert, ob und in welchem Umfang die **Berechnung** der Wertmanagementkennzahl im Geschäftsbericht erläutert ist.

Zuerst wurde untersucht, ob Ermittlung und Höhe des **Kapitalkostensatzes** offengelegt werden. Dieser gibt die Mindestrendite aus Sicht der Kapitalgeber an. Von sieben (38,89%) der 18 Unternehmen werden keine Aussagen über den Kapitalkostensatz getroffen. Immerhin elf (61,11%) Firmen veröffentlichen den Wert ihrer Kapitalkostensätze. Vier (22,22%) Unternehmen (Deutsche Börse, E.ON, RWE und Volkswagen) geben außerdem deren Berechnung anhand der einzelnen Komponenten, wie z.B. Beta-Faktor oder Steuersatz, an.

16 (88,89%) der 18 Unternehmen veröffentlichen den **realisierten Betrag der jeweiligen Wertkennzahl**. Ebenfalls 16 (88,89%) legen die Formel für deren Berechnung offen.

Aufgrund der im Geschäftsbericht gemachten Angaben ist die Berechnung der Wertkennzahl für den externen Leser nicht immer möglich. Bei sieben (38,89%) der 18 Unternehmen ist eine Berechnung aus dem Jahresabschluss ohne zusätzliche Angaben gar nicht durchführbar. Hier fehlen beispielsweise Angaben zur Berechnung des investierten Vermögens (Volkswagen) oder es wurden spezifische Begriffe verwendet, die vom Geschäftsberichtsleser nicht nachvollziehbar waren (z.B. Geschäftsvermögen bei Metro). Lediglich bei TUI ist die Zielkennzahl direkt aus der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zu gewinnen. In den verbleibenden zehn (55,56%) Unternehmen sind spezifische **Adjustments** zu den Jahresabschlusszahlen zu berücksichtigen, um auf die vom Unternehmen angegebenen Kennzahlen überzuleiten. Hierbei legen neun (50%) aller 18 auf ihre Wertorientierung hin untersuchten Unternehmen die Adjustments detailliert offen. Ein (5,56%) Unternehmen (Siemens) korrigiert die Jahresabschlusswerte um eine inhaltlich nicht näher erläuterte Position „Finanzadjustments“, deren Betrag jedoch offengelegt wird.

²⁶ Vgl. Coenenberg/Mattner, BB 2000, S. 1829.

²⁷ Hier wurde im Gegensatz zur Kategorisierung der Kennzahlen auch die Häufigkeit der Anwendung identischer Kennzahlen im Gesamtkonzern sowie in unterschiedlichen Unternehmensbereichen jeweils berücksichtigt.

Unternehmen	Basis	Verwendete Kennzahlen	Kapitalkostensatz		Quelle im GB/FB
			Konzern	Bereiche	
Allianz	Ergebnis	EVA [®]	Keine Angabe		S. 18f.
Altana	Ergebnis	Kapitalrendite, Relativer Wertbeitrag, Absoluter Wertbeitrag	8 %, ohne Berechnung	Chemie: 8% Pharma: 8%	S. 75f.
BASF	Ergebnis	Kapitalkosten + X	Keine Angabe		S. 13
Bayer	Cash flow	UBCF, CFROI	Keine Angabe		S. 29
Daimler Chrysler	Ergebnis	RONA (Konzern und UB), Wertbeitrag (Konzern), Wertbeitrag (UB), ROE (FDL)	8% n. St., 9,2 v. St., ohne Berechnung	Industrie: 13% Finanz-DL: 14%	S. 74
Deutsche Börse	Ergebnis	ROCE	8,6% n. St., 8,8 % v. St., mit Berechnung	Keine Angabe	S. 118
E.ON	Ergebnis	ROCE, Value Added	6,2% n. St., 9,5% v. St, mit Berechnung	Energie: 9,9% Powergen: 8,6% Chemie: 12% Immobilien: 7,6%	S. 27, S. 55
Fresenius	Ergebnis	ROOA, ROIC	Keine Angabe		S. 147f., S. 161
Henkel	Ergebnis	ROCE, EVA [®]	8% n. St., 12% v. St., ohne Berechnung	Keine Angabe	S. 11, S. 42ff.
Linde	Ergebnis	ROCE (Konzern), ROCE (UB)	Keine Angabe		S. 30, S. 105, S. 222
Lufthansa	Cash flow	CVA	8,7%, ohne Berechnung	Passage: 8,7% Logistik: 9% Technik: 8,5% Catering: 7,9% IT Services: 9%	S. 20f.
MAN	Ergebnis	Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROI)	Keine Angabe		S. 20
Metro	Ergebnis	EVA [®] , Delta-EVA, ROCE	7,3%, ohne Berechnung	Keine Angabe	S. 19
RWE	Ergebnis	ROCE, absoluter Wertbeitrag, relativer Wertbeitrag	9,5% v. St., mit Berechnung	Strom: 10% Gas: 10,7% Wasser: 8,0% Umwelt: 10%	S. 36ff.
Siemens	Ergebnis	Geschäftswertbeitrag (Konzern, Operativ, Finanz / Immobilien)	Keine Angabe	8-10 %, ohne Berechnung	S. 68
Thyssen-Krupp	Ergebnis	ROCE, Wertbeitrag	9%, ohne Berechnung	Steel: 10% Automotive: 9,5% Elevator: 9% Technologies: 10% Materials: 9% Serv: 9% Real Estate: 7,5%	S. 36, S. 139ff.
TUI	Ergebnis	Gesamtkapitalrendite, Eigenkapitalrendite	Keine Angabe		S. 116f.
Volkswagen	Ergebnis	ROI, Wertbeitrag	Keine wertorientierte Konzernsteuerung	Automobile: 7,7%, mit Berechnungsdaten	S. 57

Abbildung 4: Wertorientierte Kennzahlen in den Geschäftsberichten der DAX 30-Unternehmen

In der Regel dient das Wertmanagement des Unternehmens zur **Steuerung des Gesamtunternehmens** (17 Nennungen, 94,44%). Einzige Ausnahme ist Volkswagen, die nur den Bereich „Automobile“ mittels Wertbeitrag beurteilen. Überdies werden auch zunehmend einzelne **Geschäftsbereiche** (16 Nennungen, 88,89%) mittels wertorientierte Managementkonzepten gesteuert.²⁸

Bei DaimlerChrysler wird die Kennzahl „RONA“ auf Ebene des Gesamtunternehmens sowie in den sog. Industriebereichen jeweils unter identischer Bezeichnung in verschiedenen Varianten verwendet: auf Konzernebene wird der „RONA nach Steuern“ ausgewiesen, während für die Industriebereiche der „RONA vor Steuern“ ermittelt wird. Die Steuerung der Finanzdienstleistungen erfolgt mit der Kennzahl „Return on Equity (ROE) vor Steuern“.²⁹

IV. Beurteilung der Ergebnisse im Kontext der Unternehmenskultur

Bei der Analyse der Geschäftsberichtspublizität im Kontext der Unternehmenskultur dominieren als Betrachtungsebene die Sprachregelungen im Vergleich zu Handlungsprogrammen und Vergegenständlichungen als weiteren Manifestationen.

Innerhalb der Angaben zu den *strategischen Programmen* finden sich nur in sechs Unternehmen Bezeichnungen mit einem expliziten Bezug zum Namen des Unternehmens. Da durch strategische Programme die betrieblichen Ressourcen i.d.R. mittel- und längerfristig gebunden werden, können diese Sprachregelungen sicherlich das Erreichen einer entsprechenden Identifikation innerhalb des Unternehmens unterstützen. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Bezeichnung eine positive Konnotation aufweist, z.B. „ThyssenKrupp best“.

Eine ähnliche, wenn auch vermutlich schwächere Wirkungsrichtung kann angenommen werden, wenn der Name des strategischen Programms zwar nicht unternehmensspezifisch geprägt, jedoch ebenfalls eine positive Konnotation erkennen lässt, z.B. „Premium“ (BMW), „STAR“ (Dt. Post), „top+“ (Siemens) oder „TOP“ (TUI).

Probleme für die Mobilisierung der zum Erreichen der strategischen Ziele erforderlichen Ressourcen könnten eintreten, wenn beim Leser durch die Bezeichnungen der vom Unternehmen berichteten strategischen Programme zu große Interpretationsspielräume über die inhaltliche Ausrichtung geweckt werden, z.B. „Back to Basics“ (Allianz), „Gain 25“ (Henkel), „Impact²“ (Infineon) oder „Operation 2003“ (Siemens). Hier ist einerseits eine sorgfältige Kommunikation über durchzuführende Maßnahmen und bereits erreichte Ziele, u.a. im Geschäftsbericht, zu gewährleisten. Andererseits bieten die gewählten englischsprachigen Bezeichnungen den Vorteil einer einfacheren internationalen Verständlichkeit und Kommunizierbarkeit. Dies dürfte vor allem in sog. „Global Playern“ die Implementierung der jeweiligen Programme im Unternehmen (u. U. erheblich) vereinfachen.

Bei Angaben in Geschäftsberichten zu dem im Unternehmen verwendeten *wertorientierten Steuerungssystem*, ist Akzeptanz und Verständlichkeit bei den Nutzern dieser Informationen sicherzustellen. Vor diesem Hintergrund ist abzuwägen, inwieweit eine inhaltliche Anbindung an standardisierte Konzepte (z.B. EVA[®]) einerseits und welches Ausmaß der unternehmensspezifischen Verfeinerung (z.B. durch Adjustments) andererseits gewählt wird.

Für die unternehmenskulturelle Analyse ist vor allem das Verhältnis zwischen standardisierten und spezifischen Kennzahlen interessant. 15 (83,33 %) der 18 Unternehmen, die intern wertorientiert steuern, bedienen sich standardisierter Kennzahlen. Spezifische Kennzahlen

²⁸ Zur Analyse der Segmente vgl. grundlegend Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 19. Aufl. 2003, S. 1106ff.

²⁹ Vgl. DaimlerChrysler (Hrsg.), Geschäftsbericht 2002, S. 74f.

werden lediglich von drei (16,67%) Unternehmen angewendet. Dies ist zum einen *Fresenius*, die mit den Kennzahlen „Return on Operating Assets (ROOA)“ und „Return on Invested Capital (ROIC)“ arbeiten, welche inhaltlich modifizierte Kapitalrenditekennzahlen darstellen. *Bayer* steuert neben der standardisierten Kennzahl des „CFRoI“ mit dem „Unterschieds-Brutto-Cash Flow (UBCF)“, der auf einem modifizierten Konzept des „Cash Value-Added (CVA)“ basiert. *Siemens* steuert mit der Kennzahl „Geschäftswertbeitrag (GWB®)“, die inhaltlich dem „Economic-Value-Added (EVA®)“ entspricht.

Für die interne und externe Kommunikation ließ *Siemens* den neu entwickelten Namen des wertorientierten Steuerungskonzeptes *GWB®* als Warenzeichen eintragen.³⁰ Seit der Einführung des *GWB*-Konzepts im Geschäftsjahr 1997/98 hat sich die Anzahl und Art der verwendeten Adjustments mehrmals verändert. Zunächst wurden z.B. Aufwendungen für Restrukturierung und FuE-Aufwendungen des laufenden Geschäftsjahres bei der Ermittlung von Geschäftsergebnis und Geschäftsvermögen aktiviert und in den Folgejahren linear abgeschrieben.³¹ Seit dem Geschäftsjahr 1999/2000 werden zur Ermittlung des *GWB®* die Wertansätze aus dem Jahresabschluss nur noch um sog. „Finanzadjustments“ korrigiert, d.h. bei einem Operating Leasing wird z.B. in der Bilanz des Leasing-Nehmers der dort nicht erfasste Vermögensgegenstand nachträglich aktiviert.³² Als Grund für die reduzierte Anzahl der Adjustments wird angegeben: „Mit zunehmender Anzahl der Adjustments verringert sich die für das Konzept unabdingbare Akzeptanz bei den Geschäftsverantwortlichen.“³³

Im Hinblick auf das Ziel einer vereinheitlichten, unternehmensweit verständlichen Sprachregelung sind folgende Aspekte zu beachten:³⁴

Die von *Bayer* gewählte Bezeichnung „UBCF“ ließe sich anstatt „Unterschieds-Brutto-Cash flow“ extern z.B. auch als „Unternehmensbereich Cash Flow“ übersetzen.

Der von *Siemens* geprägte Begriff „Geschäftswertbeitrag“ kann unterschiedlich interpretiert werden. Intendiert war „Geschäfts-Wertbeitrag“, d.h. Ermittlung des Beitrages einzelner Geschäfte bzw. Bereiche zum Unternehmenswert. Liest man den Begriff stattdessen als „Geschäftswert-Beitrag“, so ergeben sich – zumindest im Zusammenhang mit dem Jahresabschluss – andere Bedeutungsinhalte.

Bei *Fresenius* werden zur Ermittlung der Kennzahlen „Return on Operating Assets (ROOA)“ sowie „Return on Invested Capital (ROIC)“ intern verwendete Bezeichnungen in die externe Berichterstattung aufgenommen. Ein nicht im Detail kundiger Leser des Geschäftsberichts wird anhand dieser Angaben jedoch die Verbindung dieser Kennzahlen, zB. mit „RONA“ oder „ROCE“, nicht erkennen und deshalb u.U. nicht zutreffende Aussagen bei Unternehmens- oder Branchenvergleichen machen.

Die von *Fresenius* gewählten Bezeichnungen der Kennzahlen verfügen allerdings über den Vorteil der (zumindest im angloamerikanischen Sprachraum) vereinheitlichten Anwendbarkeit. Für die internationale Kommunikation der wertorientierten Kennzahlen werden dagegen bei *Bayer* und *Siemens* jeweils veränderte Bezeichnungen verwendet: der „Unterschieds-Brutto-Cash flow (UBCF)“ wird transformiert zu „Cash Value Added (CVA)“³⁵, und anstelle des Begriffs „Geschäftswertbeitrag (GWB)“ wird in der internationalen Berichterstattung vom „Economic Value-Added (EVA®)“³⁶ gesprochen.

³⁰ Vgl. *Seeberg*, in: Bühler/Siegert (Hrsg.), Unternehmenssteuerung und Anreizsysteme, 1999, S. 269.

³¹ Vgl. *Seeberg*, a.a.O. (Fn. 30), S. 273.

³² Vgl. *Neubürger*, ZfbF 2000, S. 192.

³³ *Seeberg*, a.a.O. (Fn. 30), S. 274.

³⁴ Vgl. grundlegend *Fischer*, in: Weber/Hirsch (Hrsg.), Controlling als akademische Disziplin, 2002, S. 274.

³⁵ Vgl. *Bayer* (Hrsg.), Financial Report 2002, S. 29.

³⁶ Vgl. *Siemens* (Hrsg.), Annual Report 2002, S. 67.

V. Zusammenfassung

Welche Schlussfolgerungen lassen sich zusammenfassend aus der durchgeführten Analyse der Publizität von strategie- und wertorientierten Konzepten in den Geschäftsberichten der DAX 30-Unternehmen ziehen?

Die Publizität in Geschäftsberichten steht im Kontext mit der Unternehmenskultur.

Falls in der externen Unternehmenspublizität Angaben zu den internen, strategie- und wertorientierten Steuerungssystemen gemacht werden, sollte bereits bei deren Konzeption darauf geachtet werden, dass diese auch außerhalb des Unternehmens eine gute Verständlichkeit und einfache Kommunizierbarkeit aufweisen.

Dies beeinflusst nicht nur die unternehmensinterne und –externe Akzeptanz der strategie- und wertorientierten Publizitätselemente, sondern auch die ergänzende Entwicklung von Handlungsprogrammen und Vergegenständlichungen als weitere Elemente der Unternehmenskultur neben den hier vorrangig analysierten Sprachregelungen. Eine Abkürzung, wie z.B. „TOP“ bei TUI, ist sicherlich prägnanter in den Kommunikationsmedien zu verwenden, als die Bezeichnung „Performance through People“, mit der eines der strategischen Programme bei Bayer bezeichnet wird.

Deshalb sollte auch die Akzeptanz bei den externen (und internen) Adressaten regelmäßig überprüft werden, um einen entsprechenden Nutzen der strategischen und wertorientierten Angaben als freiwillige Publizitätselemente sicherzustellen.³⁷ Auftretende Divergenzen wären durch geeignete Rückkopplungsmechanismen zu eliminieren. Ferner müssten bei einer internen Anpassung der strategischen und wertorientierten Steuerungssysteme nachfolgend auch die bisher in der externen Unternehmenspublizität weitergegebenen Informationen entsprechend modifiziert werden.

³⁷ Vgl. zum Nutzen einer erweiterten Berichterstattung *Fischer/Wenzel*, DBW 2002, S. 328 m.w.N.