

## Inhaltsverzeichnis

Geleitwort . . . . .	V
Vorwort . . . . .	IX
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XI

### Kapitel 1

<b>Wertorientierung – vom Reizwort öffentlicher Diskussion zum universell anwendbaren Managementkonzept . . . . .</b>	<b>1</b>
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

<b>Zielformulierung . . . . .</b>	<b>15</b>
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 Unternehmensführung . . . . .	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 Strategic 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

	<b>Strategie als Weg – Wertsteigerung als Leitziel .....</b>	<b>67</b>
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

<b>Vier Wegweiser für ein Wertsteigerungsprogramm</b> .....	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

<b>Umsetzung der Wertstrategie . . . . .</b>	<b>219</b>
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

<b>Fazit: Wertorientierte Führung als Managementaufgabe . . . . .</b>	<b>281</b>
Autoren- und Mitarbeiterverzeichnis . . . . .	285
Literaturverzeichnis . . . . .	289
Stichwortverzeichnis . . . . .	295