



Angriff auf die kaufmännische Vernunft

KENNZAHLEN: EVA vernichtet Werte (HBm August 2005)

Unternehmen schaffen nur dann Wert, wenn sie zumindest die Kosten auf das eingesetzte Kapital verdienen – diese Erkenntnis ist weder originell noch neu, sondern das Einmaleins kaufmännischen Handelns. Doch wir mussten in den Zeiten der New Economy erleben, wie munter investiert wurde, ohne auf Erträge oder gar Kosten zu achten. Danach schwang das Pendel zurück: Nun ging es nur noch um kurzfristige Cash-Generierung und das Rating; es galt: Je weniger investiert wird, desto besser. In letzter Zeit glätteten sich die Wogen, und kaufmännische Vernunft scheint wieder die Oberhand zu gewinnen. Daher ist der mehr oder weniger unverblühte Aufruf zu Wachstum um jeden Preis von Fritz Kröger beunruhigend, zeigt er doch, dass die Geister der New Economy noch leben. Wachstum ist nur in profitabler Form ein Werttreiber und auch nicht der einzige.

Vornweg eine Richtigstellung: Von den in der A.-T.-Kearney-Studie er-

wähnten Unternehmen nutzt etwa jedes dritte tatsächlich den Economic Value Added (EVA) als Vergütungsmaßstab; viele sind allgemein bekannt als Anwender völlig anderer Steuerungssysteme. Zudem underperfornt die willkürlich zusammengestellte Gruppe laut Kröger den Index zwar um 10 Prozent; doch dem Leser wird verheimlicht, dass sie vor der angeblichen Einführung den Index gleich um 70 Prozent verfehlt. Ironischerweise hat sie sich somit relativ nicht verschlechtert, sondern deutlich verbessert. Der Beitrag sieht insgesamt mehr nach einem verzweifelten Versuch aus, einen medienwirksamen Aufhänger für den Verkauf von Projekten zur Logistiko-optimierung und Kundenorientierung zu finden.

Schwerwiegender als die Mängel der Studie ist aber, dass weder das eigentliche Problem richtig erkannt noch die passende Lösung präsentiert wird. Denn die undifferenzierte Forderung nach mehr Wachstum ist zu kurz gesprungen. Hätten Konzerne wie DaimlerChrysler und Volkswagen, denen A. T. Kearney Underperformance auf Grund mangelnden Wachstums nachsagt, etwa noch stärker expandieren sollen? Hätte ein stärkerer Fokus auf den EVA den Unternehmen nicht vielleicht geholfen, mehr darauf zu achten, eine gewisse Mindestrendite zu erwirtschaften?

Das tatsächliche Problem der Unternehmen – nicht nur der von A. T. Kearney ausgewählten – besteht nicht etwa in der Anwendung der Kennzahl EVA, sondern zum einen in einer zu wenig fokussierten Strategie und zum anderen in einer zu kurzfristig ausgerichteten Steuerung.

Die Aussage von A. T. Kearney, dass ein Mehr an finanzieller Transparenz zu weniger Investitionen und zu Wertvernichtung führt, ist mehr als gewagt. Schließlich ist es gerade die Verantwortung des Topmanagements, fokussiert zu investieren. Da-

für ist Transparenz über den EVA un-abdingbar – und die ist keineswegs bei allen Unternehmen vorhanden.

Eine aktuelle Studie von Stern Stewart & Co. kommt zu dem Ergebnis, dass sich über ein Drittel des Wertes deutscher börsennotierter Unternehmen nur aus Erwartungen an künftige Performance-Steigerungen erklären lässt. Dafür gibt es grundsätzlich zwei Wege: Effizienzsteigerung und profitables Wachstum. Viele Manager wissen aber gar nicht, welchen Einfluss Wachstum respektive Effizienzsteigerung auf den Unternehmenswert haben.

Profitables Wachstum ist immer nur mit einem rentablen Geschäftsmodell möglich. Deshalb müssen Manager, bevor sie ehrgeizige Wachstumsziele setzen, zunächst die Rentabilität des Geschäftsmodells sicherstellen. Sonst führt Wachstum zu Wertvernichtung. Wertorientierte Führungskräfte prüfen genau, ob in der gegenwärtigen Situation ein Mehr an Wachstum oder eine höhere Effizienz zielführender ist, und verfolgen konsequent die Strategie, die den Wert am meisten steigert.

Das zweite Problem ist die Kurzfristigkeit der Steuerung. Trotz aller Bemühungen um langfristiges unternehmerisches Denken konzentrieren sich viele Manager noch immer auf das kurzfristige Erfüllen von Budgetzielen. Da ihre Vergütung an das Budget gekoppelt ist, sind Fehlsteuerungen programmiert.

Bei Metro ist dies anders. Dort werden auf Basis der Kapitalmarkterwartung anspruchsvolle langfristige Ziele festgelegt – angefangen beim Vorstand. Das mehrjährige Vergütungssystem ist an die tatsächliche nachhaltige Verbesserung des EVA gekoppelt und unabhängig vom Budget. Das Budget hingegen ist ein operatives Planungsinstrument und dient dazu, die Strategien einzelner Bereiche auf die Vorgaben des Topmanage-

ments abzustimmen. In den vergangenen Jahren ist der Konzern ganz gezielt in denjenigen Bereichen gewachsen, in denen das Wertpotenzial am größten ist; in Bereichen mit wenig Wertpotenzial wurden die Investitionen zurückgefahren. Doch laut A. T. Kearney steht KarstadtQuelle besser da als Metro, zumal der Konzern noch stärker gewachsen ist. Aber war das Wachstum wirklich so erfolgreich?

Der Vorschlag, statt EVA lieber Umsatzwachstumsziele zu setzen, belebt sicherlich den Markt für Fusionen und Übernahmen. Vielleicht führt er sogar zu einer Wertsteigerung, dann aber sicherlich nur für die Aktionäre der gekauften Unternehmen.

Was der alleinige Fokus auf Umsatz bewirkt, haben viele Unternehmen im Vertrieb erlebt. Um die ehrgeizigen Umsatzziele zu erfüllen, werden großzügige Preisnachlässe gegeben. Ein 10-prozentiger Preisnachlass sorgt immer noch für 90 Prozent des geplanten Umsatzes, aber profitabel ist das Geschäft nicht mehr. Ganz anders in wertorientierten Unternehmen: Viele von ihnen haben eine wertorientierte Preispolitik als eine der werthaltigsten Maßnahmen erkannt. Zur Optimierung der Marge können dafür durchaus auch einmal Einbußen beim Umsatz in Kauf genommen werden.

Auch bei Siemens stand nach der EVA-Einführung zunächst die Verbesserung der notorisch niedrigen Profitabilität im Vordergrund. Diese Bemühungen hat die Ratingagentur Standard & Poor's erst vor kurzem ausdrücklich gelobt.

Langfristig erfolgreiche Unternehmen müssen profitabel wachsen. Sie stellen dabei allerdings sicher, dass sie zunächst über ein rentables Geschäftsmodell verfügen. Bei der Steuerung ihrer Geschäftsbereiche gehen sie selektiv vor und setzen auf Rendite oder Wachstum – je nachdem, welches der jeweils größte Werthebel ist. In jedem Fall lassen sie sich nicht durch

eine geforderte Mindestrendite von 7 oder 8 Prozent von profitabilem Wachstum abhalten.

MARKUS PERTL, *Managing Partner Stern Stewart & Co., München*

Richtung Osten blicken

KARRIERE: Was ist die Managerausbildung noch wert? (HBm August 2005)

Sie schreiben mir aus der Seele! Nur muss ich leider auch feststellen, dass Nischenprogramme wie der Viadrina-MBA es sehr schwer haben, wahrgenommen zu werden. Ein Programm, das nicht nur den am stärksten international ausgerichteten Teilnehmerkreis unter Europas Part-Time-Programmen bietet, sondern auch einen Praktikeranteil an der Fakultät von knapp 40 Prozent, müssen Sie in Deutschland suchen. Dozenten aus zwölf Nationen, die deutlich weniger verdienen als marktüblich und trotzdem jedes Jahr wiederkommen, und zwar gern und mit neuen Ideen, müssen Sie ebenfalls suchen. An der Viadrina haben wir eins sehen müssen, dass die geografische Lage und die Universität mit ihrer prominenten Präsidentin allein kein Magnet für MBA-Studenten sind. Dennoch behaupten wir uns gut. Ich führe das auch darauf zurück, dass wir lieber einmal zu oft „Warum nicht?“ statt „Wo kämen wir da hin?“ sagen, wenn es um die Weiterentwicklung des Part-Time-MBA-Programms geht.

Die Handelshochschule Leipzig macht es vor: Sie hat es als erste deutsche Business School in ein internationales Ranking geschafft. Vielleicht ist es an der Zeit, dass der etablierte deutsche MBA-Sektor nebst Medien den Blick Richtung Osten richtet. Ex oriente lux!

KARSTEN PETER, *European University Viadrina, Frankfurt (Oder)*