

Steve Pilzecker

Konzepte der wertorientierten Unternehmensführung

*Eine vergleichende Auswertung der
DAX 30 Unternehmen*

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2010 Diplom.de
ISBN: 9783836644952

Steve Pilzecker

Konzepte der wertorientierten Unternehmensführung

Eine vergleichende Auswertung der DAX 30 Unternehmen

Steve Pilzecker

Konzepte der wertorientierten Unternehmensführung

*Eine vergleichende Auswertung der
DAX 30 Unternehmen*

Steve Pilzecker

Konzepte der wertorientierten Unternehmensführung

Eine vergleichende Auswertung der DAX 30 Unternehmen

ISBN: 978-3-8366-4495-2

Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2010

Zugl. Fachhochschule für Technik und Wirtschaft Berlin, Berlin, Deutschland,
Diplomarbeit, 2010

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und der Verlag, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2010

INHALTSVERZEICHNIS

INHALTSVERZEICHNIS.....	II
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	V
DARSTELLUNGSVERZEICHNIS.....	VII
Abbildungsverzeichnis.....	VII
Tabellenverzeichnis.....	VIII
1. Einleitung.....	1
1.1. Ziel und Abgrenzung des Themas	2
1.2. Aufbau der Arbeit.....	3
2. Nachteile einer klassischen Unternehmenssteuerung	5
2.1. Verfälschung durch Bilanzierungswahlrechte.....	5
2.2. Mangelnde Kapitalmarktorientierung	6
2.3. Vergangenheitsorientierung traditioneller Steuerungsgrößen	7
2.4. Abschließende Bewertung traditioneller Steuerungsgrößen	7
3. Wertorientierte Kommunikation in den DAX 30 Unternehmen.....	9
3.1. Wertorientierung in den Unternehmensleitbildern	9
3.2. Strategische Konzepte der Unternehmen	14
4. Wertorientierte Unternehmensführung.....	19
4.1. Vorteile und Potenziale wertorientierter Unternehmensführung	19
4.2. Konzepte der wertorientierten Unternehmensführung.....	20
4.2.1. Discounted Cash Flow	21
4.2.2. Das Shareholder Value Konzept	23
4.2.3. Der Economic Value Added™ (EVA™).....	24
4.2.4. Der Cash Flow Return on Investment (CFROI).....	26
4.2.5. Cash Value Added (CVA)	26
4.2.6. Weitere Kennzahlen als wertorientierte Steuerungsgrößen	27
4.3. Wertorientierte Kennzahlen zur Unternehmenssteuerung	28

4.3.1. Kennzahlen zur Unternehmenssteuerung in den Geschäftsberichten	29
4.3.2. Betrachtung wertorientierter Steuerungsgrößen in der Praxis	32
4.4. Vergleichbarkeit wertorientierter Kennzahlen	34
4.4.1. Vergleichbarkeit absoluter Wertbeträge.....	34
4.4.2. Vergleiche und Definitionen relativer Wertbeträge.....	37
4.4.3. Vergleich der Cash Flow orientierten Ansätze	38
4.5. Wertorientierung im Kontext der Gewichtung im DAX	39
4.6. Abschließende Vergleiche wertorientierter Kennzahlen.....	40
5. Kapitalkosten als Bestandteil wertorientierter Steuerung	42
5.1. Gewogener Kapitalkostensatz	42
5.1.1. Ermittlung der Eigenkapitalkosten	43
5.1.2. Ermittlung der Fremdkapitalkosten.....	44
5.2. Publierte Ermittlungsmethoden der Kapitalkosten im DAX.....	44
5.2.1. Aussagen der Unternehmen zu den Kapitalkostensätzen.....	46
5.2.2. Qualitative Angaben zu den Kapitalkosten.....	47
5.2.3. Bestimmung der Eigenkapitalkosten im DAX	48
5.2.4. Bestimmung der Fremdkapitalkosten im DAX	49
6. Wertorientierte Vergütungssysteme	51
6.1. Gründe für die variable Vergütung als Anreizsystem	51
6.2. Bemessungsgrundlagen wertorientierter Vergütung	52
6.2.1. Aktienbasierte Entlohnungsformen.....	53
6.2.2. Kennzahlenbasierte Entlohnungssysteme.....	53
6.3. Wertorientierte Vergütung in der Metro Group	54
6.3.1. Aktienkursabhängige Vergütung in der Metro Group.....	54
6.3.2. Das EVA-Vergütungssystem im Metrokonzern	55
6.4. Wertorientierte Vergütung bei der Daimler AG	56

6.5. Wertorientierte Vergütung in den DAX 30 Unternehmen	56
7. Praxisbeispiele wertorientierter Unternehmensführung	59
7.1. Wertorientierte Unternehmensführung in der Henkel KGaA	59
7.1.1. Ermittlung der Kapitalkosten bei der Henkel KGaA.....	59
7.1.2. Messung der Wertschaffung in der Henkel KGaA	60
7.2. Volkswagen AG.....	62
7.2.1. Marktorientierter Kapitalkostensatz im VW-Konzern.....	62
7.2.2. Mindestverzinsungsanspruch der VW AG	64
7.2.3. Mindestrendite bei Investitionsentscheidungen.....	65
7.2.4. Der EVA™ als operatives Ergebnis	65
7.3. Wertorientierte Unternehmensführung im Thyssen Krupp Konzern.....	66
7.3.1. Der Thyssen Krupp Value Added (TKVA) als Spitzenkennzahl.....	66
7.3.2. Werthebel des TKVA	67
7.3.3. Operating Cash Flow als Nebenzielgröße	69
7.3.4. Ermittlung der Kapitalkosten	70
7.4. Deutsche Lufthansa AG	71
7.4.1. Der CVA als Spitzenkennzahl bei der Lufthansa AG	71
7.4.2. Ermittlung der Kapitalkosten bei der Deutschen Lufthansa AG.....	72
8. Schlussbetrachtung	73
8.1. Zusammenfassung der Ergebnisse.....	73
8.2. Probleme der Untersuchung.....	74
8.3. Vergleich mit Studien aus den Vorjahren	75
8.4. Entwicklung der wertorientierten Unternehmensführung	76
QUELLENVERZEICHNIS	IX

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AG	Aktiengesellschaft
APV	Adjusted Present Value
BCG	Boston Consulting Group
BilMoG	Bilanzierungsmodernisierungsgesetz
c.p.	ceteris paribus
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CFROI	Cash Flow Return on Investment
CVA	Cash Value Added
Δ CVA	Veränderung des Cash Value Added
DAX	Deutscher Aktien Index
DCF	Discounted Cash Flow
EAC	Ebit after Asset Charge
EBIT	Earnings before interest and taxes (Gewinn vor Zinsen und Steuern)
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (Ertrag vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände)
EK	Eigenkapital
EVA	Economic Value Added
Δ EVA	Veränderung des Economic Value Added
EVP	Ergebnisverbesserungsprogramm
EP	Economic Profit
FCF	Free Cash Flow
FK	Fremdkapital
GWB	Geschäftswertbetrag
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
HGB	Handelsgesetzbuch
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
MVA	Man Value Added
NOPAT	Net Operating Profit After Taxes