

Konzeption und Umsetzung der Geschäftswertbeitragsrechnung als Lenkungsinstrument für den Mittelstand

Prof. Dr. Dr. habil. Horst Wildemann und Dipl. Wirtsch.-Ing. Axel Niemeyer, München erschienen in Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt) Heft 10 Oktober 2002

Das Konzept des Geschäftswertbeitrags wird als Messgröße und Lenkungsinstrument für die Unternehmenswertsteigerung erfolgreich bei Großunternehmen eingesetzt. Aktuelle Entwicklungen wie die zunehmende Verbreitung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften oder die zu erwartenden Veränderungen aus dem Regelwerk von Basel II fordern auch für den Mittelstand neue Mess- und Lenkungsinstrumente. Der vorgeschlagene Konzeptions- und Umsetzungsansatz für die Geschäftswertbeitragsrechnung bietet Leitlinien für ein pragmatisches Konzept und eine Vorgehensweise, die eine erfolgreiche Einführung unterstützt.

Prof. Dr. Dr. habil. Horst Wildemann ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Logistik der Technischen Universität München.

Dipl. Wirtsch.-Ing. Axel Niemeyer ist Doktorand und Berater am Transfer-Centrum TCW.

1. Wertsteigerung als Chance für den Mittelstand

Die Steigerung des Unternehmenswertes ist ein zentrales Ziel vieler Unternehmen geworden. Traditionelle Zielgrößen wie Umsatz oder Gewinn vermögen kaum mehr darüber Auskunft zu geben, ob das Unternehmen den neuen Anforderungen gewachsen ist (vgl. *Wildemann*, 2001, S. 15). Zur Nutzung der Chancen internationaler Kapitalmärkte haben Großunternehmen wie DaimlerChrysler, Siemens oder Mannesmann schnell auf die neuen Anforderungen reagiert und interne Wertmaßstäbe eingeführt (vgl. *Wildemann*, 2002a, S. 9). In Deutschland wurde **Wertorientierung** als Gegensatz zur Mitarbeiter- und Kundenorientierung begriffen (vgl. *IG Metall*, 2000, S. 3) und die Implementierung verzögert. Zudem führten methodische Schwierigkeiten der Übertragbarkeit der amerikanischen Methode auf die deutschen HGB-Jahresabschlüsse zu einer verzögerten Verbreitung dieses Instrumentes.

Aktuelle Entwicklungen tragen jedoch zu einer Verbreitung der wertorientierten Steuerung im deutschen Mittelstand bei:

- zunehmender Informationsbedarf der Gesellschafter,
- zunehmender Einfluss von Beteiligungsgesellschaften (vgl. *BVK*, 2002) und
- Betonung der Kapitalkostendiskussion durch das **Basel II**-Abkommen (vgl. *Barth, Allmendinger*, 2001, S. 552).

Durch die Shareholder Value-Diskussion ist es auf der Eigenkapitalseite der Unternehmen zu einer zunehmenden Aufmerksamkeit der Anteilseigner und Gesellschafter bezüglich der Verzinsung ihrer Einlagen gekommen. Sie fordern von ihren Unternehmen weiter gehende Informationen als in der Vergangenheit. Im Rahmen von Kapitalerhöhungen haben **Kapitalbeteiligungsgesellschaften** in vielen Unternehmen Kapitalanteile übernommen. Gerade diese Eigentümer fordern eine klare Ausrichtung des unternehmerischen Handelns auf die Steigerung des Wertes ihrer Kapitalanteile. Und auf der Seite der Fremdkapitalgeber wird die Bedeutung der Kapitalkosten und die Abhängigkeit der Fremdkapitalzinsen vom unternehmerischen Risiko durch die Beschlüsse von Basel II untermauert.

Dadurch eröffnet sich für die Unternehmen die **Chance**, durch klare Informationen über die Entwicklung des Unternehmenswertes nicht nur bestehende Anteilseigner zu halten,

neue Anteilseigner für kapitalintensive strategische Maßnahmen zu werben und den Fremdkapitalzins durch eine „Neue Offenheit“ zu senken, sondern auch die eigene Effizienz durch die **Wert steigernden Programme** zu erhöhen (vgl. Wildemann, 2002; Haspeslagh/Noda/Boulos, 2001, S. 46).

2. Der Geschäftswertbeitrag (GWB)

Der Economic Value Added (EVA)/**Geschäftswertbeitrag** (GWB) hat sich als eine Messgröße der Unternehmenswertsteigerung etabliert. Er ist das Residualergebnis, das nach Abzug der realen Kapitalkosten im Unternehmen verbleibt. Dabei definiert sich der EVA anhand des modifizierten Periodenergebnisses NOPAT_t (Net Operating Profit after Taxes) (zur gesamten Berechnungssystematik vgl. Günter/Landrock/Muche, 2000a, S. 72 und Wehrheim/Schmitz, 2001, S. 495) als:

$$EVA = \text{Modifiziertes Ergebnis}_t - \text{Gesamte Kapitalkosten}_t$$

Die gesamten Kapitalkosten werden dabei wie folgt berechnet:

$$\text{Gesamte Kapitalkosten}_t = WACC_t \cdot \text{Investitionssumme}_t$$

Der Weighted Average Cost of Capital (WACC), die **gewogenen Kapitalkosten**, berechnen sich als Marktwert gewichtete Eigen- und Fremdkapitalkosten. Dabei sind die Renditeforderungen aller Kapitalgeber zu berücksichtigen.

$$WACC_t = \frac{MWEK_t}{(MWEK_t + FK_t)} * EKS + \frac{FK_t}{(MWEK_t + FK_t)} * FKS$$

mit EKS = Eigenkapitalkostensatz MWEK = Eigenkapital zum Marktwert
FKS = Fremdkapitalkostensatz FK = Fremdkapital

Die eingesetzte Berechnungsmethodik für Investitionssumme und modifiziertes Periodenergebnis ist abhängig von dem **verfügbaren** Umfang der **Unternehmensinformationen**. Die Investitionssumme ergibt sich bei ausschließlicher Verfügbarkeit von Jahresabschlussinformationen auf Basis der Vermögensseite der Bilanz und der verfügbaren Informationen aus dem Jahresabschluss aus Anlage- und Umlaufvermögen mit Bereini

gungen für Rückstellungen, Wertpapiere und Schuldscheine sowie Anlagen im Bau (vgl. *Günter/Landrock/Muche*, 2000a, S. 72). Investitionssumme und NOPAT können mit extern verfügbaren Daten des Jahresabschlusses jedoch nur abgeschätzt werden (vgl. *Günter/Landrock/Muche*, 2000a, S. 72). Mit selektiven zusätzlichen unternehmensinternen Daten berechnen Keller/Plack (2001, S. 349) das betriebsnotwendige Kapital unter Berücksichtigung der kapitalisierten Leasingaufwendungen, des Geschäfts- und Firmenwertes und des F+E-Aufwands wie folgt:

	Bilanzsumme
+	kapitalisierte Leasingaufwendungen
+/-	latente Steuern
+	stille Reserven im Vorratsbereich
+	Geschäfts- und Firmenwert
+	F+E-Aufwand
-	Wertpapiere des Umlaufvermögens
-	<u>Anlagen im Bau</u>
	Investitionssumme

Die Unternehmensberatung Stern Stewart & Co. geht auf Basis von umfassenden Zusatzinformationen aus dem internen Rechnungswesen von **164 Anpassungen** (sog. Conversions) aus (vgl. *Keller/Plack*, 2001, S. 348), die zur Berechnung von Investitionssumme und NOPAT erforderlich sind.

Für den Ansatz der zeitlichen Bezugsgröße werden sowohl der Ansatz zu Beginn der Periode (vgl. *Fischer/Wenzel*, 2000, S. 8), der Ansatz zum Periodenende (vgl. *Hostettler*, 1996, S. 37), oder bei starken Schwankungen der Durchschnitt von Anfangs- und Endkapital (vgl. *Hostettler*, 2000, S. 111-149) verwendet.

Die Modifikation des Periodenergebnisses orientiert sich an der Korrektur außerordentlicher, finanzierungs- und bewertungsinduzierter Einflüsse (vgl. *Richter*, 1996, S. 250) sowie an der Bereinigung der Verschiebungen zwischen Abschreibungen und Investitionen der neuen Aktiva (z. B. F+E-Aufwand). Günter/Landrock/Muche wählen folgendes Berechnungsschema auf Basis ihrer Definition der Investitionssumme (vgl. *Günter/Landrock/Muche*, 2000a, S. 72):

	Betriebsergebnis
+	Zinsen auf Pensionsrückstellungen
+	Abschreibungen des Geschäftsjahres auf den Geschäfts- oder Firmenwert
+	Veränderungen der sonstigen Rückstellungen
-	<u>Gewerbeertragssteuer</u>
	NOPAT vor Körperschaftssteuer

Analog zur ihrer Berechnung des betriebsnotwendigen Vermögens wählen Keller/Plack im Rahmen ihres Ansatzes eine NOPAT-Berechnung, die die Leasingaufwendungen, den F+E-Aufwand, die Veränderung der latenten Steuern und der stillen Reserven im Vorratsbestand berücksichtigt (vgl. *Keller/Plack*, 2001, S. 348).

Somit ergeben sich **Varianten** der EVA-Berechnung in Abhängigkeit von den verfügbaren Informationen, der Anzahl der gewählten Conversions sowie der zeitlichen Bezugsgröße. Die Vielzahl möglicher Conversions aus internen und externen Datenquellen erschwert die pragmatische Anwendung des EVA-Konzeptes, insbesondere für den Mittelstand. Bei der Auswahl der Leitlinien für ein Konzept der Geschäftswertbeitragsrechnung sind Kriterien wie die **Beeinflussung** des zukünftigen Entscheidungsverhaltens, die Verständlichkeit, die Wesentlichkeit sowie die **Praktikabilität** der Berechnung zugrunde zu legen (vgl. *Fischer/Wenzel*, 2000, S. 11 und *Shaked/Michel/Leroy*, 1997, S. 50).

3. Leitlinien eines Konzeptes für die Geschäftswertbeitragsrechnung

Um die Chancen einer Geschäftswertbeitragsrechnung für den Mittelstand nutzbar zu machen, haben die Verfasser im Rahmen von **Industrieprojekten** Leitlinien entwickelt, die auf die spezifischen Anforderungen der Praktikabilität und Transparenz sowie der Kapital- und Eignerstruktur des Mittelstandes ausgerichtet sind.

3.1 Die gesamten Kapitalkosten auf Unternehmensebene sind mit der Passivseite der Bilanz (zzgl. Leasing) stimmig abzugleichen.

Die gesamten Kapitalkosten der Unternehmung müssen auf der Gesamtunternehmensebene die tatsächlich gezahlten Fremdkapitalzinsen und den tatsächlich geforderten Ei

genkapitalzins abdecken. Das zinstragende Kapital des Gesamtunternehmens muß daher über die **Passivseite** der Bilanz (zzgl. Leasing in Leitlinie 3) errechnet werden. Nur dann kann jeder zinstragenden Kapitalposition direkt der entsprechende Kapitalkostenblock zugerechnet werden.

3.2 Das Zins tragende Kapital berechnet sich aus dem Jahresdurchschnittswert der jeweiligen Kapitalposten.

Die Stichtagswerte der Kapitalpositionen der Bilanz spiegeln nicht die tatsächlichen, zeitraumbezogen zu verzinsenden Kapitalbeträge wider. Daher ist der Bezug von Kapitalkosten aus der Gewinn- und Verlustrechnung und Investitionssumme aus der Bilanz nicht zulässig. Insbesondere bei mittelständischen Unternehmen kann die Finanzierung hoher Einmalinvestitionen diese Relation deutlich verzerren. Diese Diskrepanz wurde bei der GWB-Umsetzung in verschiedenen Praxisfällen bestätigt. Daher ist eine Ableitung aus der tatsächlichen **jahresdurchschnittlichen Kapitalstruktur** erforderlich, die beispielsweise auf der Basis von Monatsbilanzen ermittelt werden kann.

3.3 Kapital ersetzende Leasing-Verträge sind in der tatsächlichen Kapitalstruktur und der Modifikation des Periodenergebnisses zu berücksichtigen.

Im Rahmen des tatsächlichen Kapitals sind insbesondere auch die **Kapital ersetzenden Leasing-Verträge** zu berücksichtigen (vgl. *Hostettler*, 1996, S.37). Dabei ist je Leasing-Vertrag zu prüfen, ob die Operate Leasing-Finanzierung eine Finanzierung mit klassischem Fremd- oder Eigenkapital ersetzt. Die anzusetzende Leasing-Summe ergibt sich aus dem Restwert, der sich nach der Berücksichtigung der bisher angesetzten Abschreibungen ergibt. Die anzusetzende Ergebnis-Modifikation separiert innerhalb der Leasingrate Abschreibungs- und Zinsanteile und addiert die Leasingzinsen dem Periodenergebnis hinzu.

3.4 Das betriebsnotwendige Vermögen der Aktivseite der Bilanz dient der Aufteilung des betriebsnotwendigen Kapitals auf die Geschäftsbereiche.

Bei gemeinschaftlicher Führung und Finanzierung von Geschäftsbereichen ist eine Aufteilung des Kapitals auf die Unternehmensbereiche nicht möglich. Daher muß die

Aufteilung der Gesamtsumme der Investitionssumme bzw. des betriebsnotwendigen Kapitals durch die **Spaltung** der Aktivseite der Bilanz erfolgen. Dabei wird das betriebsnotwendige Vermögen der Geschäftsbereiche durch das zurechenbare Anlage- und Umlaufvermögen errechnet. Auf Basis des Vermögensanteils der Geschäftsbereiche werden den Geschäftsbereichen bei homogener Finanzierungsstruktur die entsprechenden Kapitalkostenanteile zugerechnet.

3.5 Der Eigenkapitalzins wird im WACC mit dem jahresdurchschnittlichen Nennwert des Eigenkapitals gewichtet.

Bei nicht-börsennotierten Unternehmen des Mittelstands wird das Eigenkapital rein bilanziell definiert. Ein Marktwert des Eigenkapitals ist nicht eindeutig ermittelbar. Der Eigenkapitalzins dient der Ermittlung der Kapitalkosten, bei der die Renditeforderungen aller Kapitalgeber zu berücksichtigen sind (vgl. *Fischer/Wenzel*, 2000, S. 9). Sofern die Anteilseigner keine Bewertung zu Marktwerten fordern, können die gewogenen Kapitalkosten zielführend aus dem **Bilanzwert** des Eigenkapitals ermittelt werden.

3.6 Ergebnis und Kapitalzinssätze werden als Vor-Körperschaftssteuer-Betrachtungen geführt.

Bei der Berechnung des Ergebnisses hat eine Vor-Körperschaftssteuer den Vorteil einer durchgängigen Vergleichbarkeit für die Anteilseigner. Gerade bei mittelständischen Unternehmen mit Überkreuzbeteiligungen ergeben sich in der Praxis differenzierte Körperschaftssteuersätze für die verschiedenen Anteilseigner. Eine **Vor-Körperschaftssteuer-Betrachtung** schafft hierbei eine gemeinsame Verständigungsbasis.

4. Das Konzept der Geschäftswertbeitragsrechnung für den Mittelstand

Auf Basis der sechs Leitlinien wird die Formulierung des Geschäftswertbeitrags (GWB) für deutsche mittelständische Unternehmen möglich:

Der **GWB** ist dabei definiert als:

$$GWB = \text{Modifiziertes Ergebnis}_t - \text{Gesamte Kapitalkosten}_t$$

mit:

$$\text{Gesamte Kapitalkosten}_t = WACC_t \cdot \text{Zinstragendes Kapital}_t$$

Der **WACC** berechnet sich als nennwertgewichtete Eigenkapitalkosten und Kosten des zinstragendes Fremdkapitals:

$$WACC_t = \frac{EK_t}{(EK_t + ztFK_t)} * EKS + \frac{ztFK_{t1}}{(EK_t + ztFK_t)} * FKS_1 + \dots + \frac{LK_t}{(EK_t + ztFK_t)} * LKS$$

mit LKS = Leasingkapitalkostensatz LK = Leasingkapital
EKS = Eigenkapitalkostensatz vor ESt. EK = Eigenkapital zu Nennwerten

Das **zinstragende Kapital** des Unternehmens ergibt sich aus der Passivseite der Bilanz zu:

- Jahresdurchschnitt des Eigenkapitals
 - + Jahresdurchschnitt der Gesellschafterdarlehen
 - + Jahresdurchschnitt der Bankverbindlichkeiten
 - + Pensionsrückstellungen
 - + Jahresdurchschnitt des Restwertes des Leasing-Vermögens
 - + sonstiges zinstragendes Fremdkapital (z. B. Darlehen der Unterstützungskasse)
- Zinstragendes Kapital

Das **modifizierte Periodenergebnis** ergibt sich aus:

- Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Zinsen
 - + Kalk. Zinsen auf Pensionsrückstellungen
 - + Veränderungen der sonstigen Rückstellungen
 - + Leasingzins
 - Gewerbeertragssteuer
- Ergebnis nach Bereinigung von Zinsen, Rückstellungen und Gewerbeertragssteuer

Für die Geschäftsbereiche in einem **Mehrbereichsunternehmen** ergeben sich folgende Herleitungen:

Der **GWB** ist definiert als:

$$GWB_{UB1} = \text{Modifiziertes Periodenergebnis}_{UB1} - \text{Kapitalkosten}_{GB1}$$

Die Kapitalkosten des Unternehmensbereiches errechnen sich zu:

$$\text{Kapitalkosten}_{GB1} = \text{Kapitalanteil}_{GB1} \cdot \text{Kapitalkosten}_t$$

Für die Berechnung der Kapitalkosten ist bei homogener Kapitalstruktur der Geschäftsbereiche der gleiche Ansatz zu wählen wie auf Unternehmensebene.

Der Kapitalanteil berechnet sich unter Berücksichtigung der kapitalisierten Leasingaufwendungen für mittelständische Unternehmen wie folgt:

$$\text{Kapitalanteil}_{GB1} = \frac{\text{Betriebsnotwendiges Vermögen}_{GB1}}{\text{Betriebsnotwendiges Vermögen}}$$

und

$$+ \frac{\text{Zurechenbares Anlagevermögen} + \text{zurechenbares Umlaufvermögen}}{\text{Betriebsnotwendiges Vermögen}}$$

Die **Vorgehensweise** zur Berechnung der GWB-Struktur im Gesamtunternehmen erfolgt **hierarchisch** und ermittelt sequentiell die GWB des Gesamtunternehmens, der Geschäftsbereiche und der strategischen Geschäftsfelder (vgl. Abb. 1).

1. Berechnung des GWB des Gesamtunternehmens
 - Einigung über die Soll-Eigenkapitalrendite
 - Ermittlung der Jahresdurchschnittswerte der Kapitalposten
 - Berechnung der Kapital ersetzenden Leasingsummen und Leasingzinsen
 - Ermittlung des modifizierten Periodenergebnisses
 - Integration und GWB-Berechnung
2. Berechnung des GWB der Geschäftsbereiche (GB)
 - Spaltung von Anlage- und Umlaufvermögen des Gesamtunternehmens
 - Spaltung von Anlage- und Umlaufvermögen auf GB-Ebene
 - Ableitung der Kapitalkosten auf GB-Ebene
 - Ermittlung des modifizierten Periodenergebnisses
 - Integration und GWB-Berechnung
3. Berechnung des GWB der strategischen Geschäftsfelder (SGF)
 - Spaltung von Anlage- und Umlaufvermögen auf SGF-Ebene
 - Ableitung der Kapitalkosten auf SGF-Ebene
 - Ermittlung des modifizierten Periodenergebnisses
 - Integration und GWB-Berechnung

Abb. 1: Vorgehensweise zur GWB-Berechnung eines Mehrbereichsunternehmens

5. Fallstudie zur Umsetzung des GWB als Lenkungsinstrument

Während die Basis der GWB-Einführung die Konzeption der Steuerungsgrößen ist, zeigen Fallstudien, dass die Einführung des GWB sich nicht nur auf die Schaffung einer neuen Kennzahl beschränken darf, sondern sich gegenseitig ergänzende finanzielle und strategische **Teilprojekte** umfassen muss. Das hier betrachtete Unternehmen ist in der Metallbearbeitung und -veredelung tätig und hatte im Jahr 2000 einen Umsatz von über 350 Mio. DM. Das Unternehmen hat drei Geschäftsbereiche, die in insgesamt 14 strategische Geschäftsfelder unterteilt sind.

Zur GWB-Berechnung wurde zunächst das oben beschriebene **Konzept** der GWB-Berechnung eingeführt. Dazu wurde die Ergebnisbereinigung, die Gesamtkapitalberechnung und schließlich die Kapitalkostensatzermittlung durch eine Aufspaltung der Unternehmensdaten bis auf Ebene der strategischen Geschäftsfelder durchgeführt.

Zunächst wird die **Soll-Eigenkapitalrendite** festgelegt. Mit dem Ziel, den Marktzins um 10% zu übertreffen, und einem zum Zeitpunkt des Projektes anzusetzenden Marktzins für 10jährige Staatsanleihen von 5,33% ergab sich eine Vor-Steuer-Soll-Eigenkapitalrendite von 15%.

Bei der Betrachtung der **Jahresdurchschnittswerte** der Kapitalposten zeigte sich die Unzulänglichkeit der Jahresabschlussbilanz für die Kapitalkostenermittlung. Der Fremdkapitalposten war bis zum Jahresabschluss des Referenzjahres auf ein Niveau zurückgefahren worden, das weit unter dem Jahresdurchschnittswert lag. Eine Überleitung von tatsächlichem Zinsniveau, Zinsaufwand laut Gewinn- und Verlustrechnung und Zins tragendem Kapital laut Bilanz ist nicht sinnvoll möglich. Unter Berücksichtigung der Jahresdurchschnittswerte von Eigenkapital, Gesellschafterdarlehen, Zins tragendem Fremdkapital (inkl. Leasing), Darlehen der Unterstützungskasse und Pensionsrückstellungen ergab sich ein die tatsächlichen Verhältnisse widerspiegelnder Verlauf in Form eines kontinuierlichen Anstiegs des Zins tragendes Kapitals.

Das **finanzielle Teilprojekt** untersuchte die Ermittlung der **optimalen Kapitalstruktur**. Die ermittelten Vor-Steuer-Finanzierungssätze zeigten eine relativ homogene Verteilung der Fremdkapitalfinanzierungszinsen.

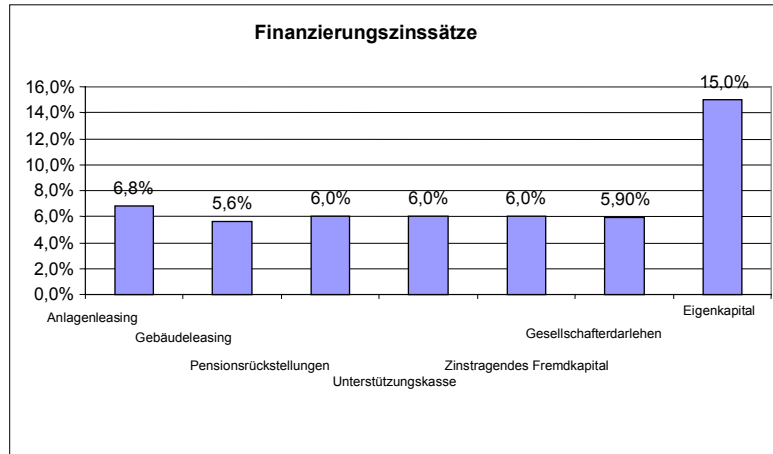


Abb. 2: Finanzierungssätze des Unternehmens

Auf Basis dieser Darstellung wurde die Planung wieder verworfen, einen Teil des Gesellschafterdarlehens in Eigenkapital umzuwandeln, um die Kapitalstruktur weiter zu verbessern. Eine potenzielle Senkung der Fremdkapitalzinsen durch die verbesserte Kapitalstruktur hätte die höheren Eigenkapital-Zinsen nicht aufwiegen können.

Das **strategische Teilprojekt** untersuchte das Geschäftsmodell auf Wertvernichter und strategische Optionen. Bei der GWB-Analyse der strategischen Geschäftsfelder wurden die GWB zweier aufeinander folgender Perioden untersucht. Es wurden zwei **Wert vernichtende Bereiche** identifiziert. Das GWB-Defizit der betroffenen Geschäftsfelder war dabei deutlich höher als das bisher bekannte Ergebnisdefizit, da die Kapitalintensität der Geschäftsfelder überdurchschnittlich hoch war.

Auf Basis dieser und weiterer Überlegungen wurde dann eine strategische Weiterentwicklung der Geschäftsfelder (vgl. Abb. 3) konzipiert, bei der die beiden Defizit-Felder die Eckpunkte markierten, aber auch für alle anderen Geschäftsfelder passende Weiterentwicklungsperspektiven aufgezeigt werden konnten.

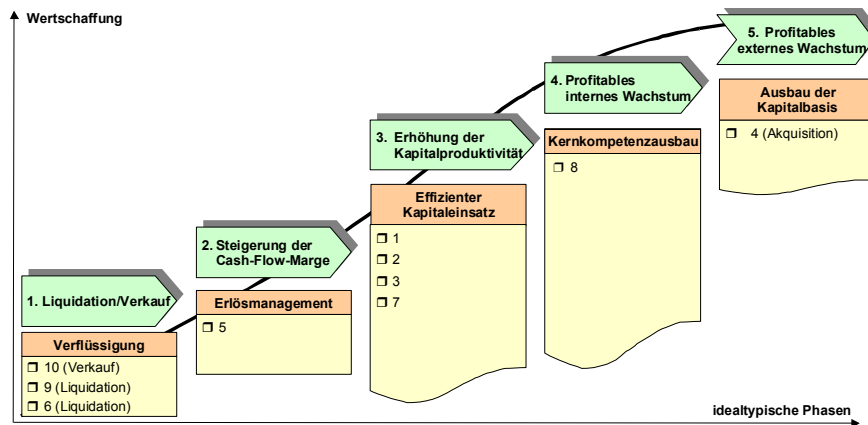


Abb. 3: Weiterentwicklung der strategischen Geschäftsfelder

Nicht zuletzt der Pragmatismus des eingeschlagenen Weges (z. B. Verzicht auf eine große Anzahl von Conversions) durch die Überleitbarkeit von Unternehmensergebnis auf GWB (durch die Berechnung des GWB über die Kapitalseite auf der Gesamtunternehmensebene) und durch die **Operationalisierung** auf Geschäftsfeldebene (durch die anteilige Kapitalkostenzurechnung über das betriebsnotwendige Vermögen) hat zum **Umsetzungserfolg** dieser Methode in der gezeigten Fallstudie beigetragen.

6. Fazit und Ausblick

Die Beratung von Unternehmen des deutschen Mittelstands hat gezeigt, dass der derzeitige Stand der Literatur keine praktikable und akzeptierte Methode zur Berechnung des Economic Value Added zur Verfügung stellen kann. In Zusammenarbeit mit Unternehmen wurde eine pragmatische Methode entwickelt, um die Chancen einer **transparenten Darstellung** des EVA für den Mittelstand nutzbar zu machen. Das Ziel der Reduktion der Berechnungskomplexität ist dabei genauso realisiert worden, wie die Bereinigung von Verzerrungen, die sich aus der rein externen, bilanzbasierten Berechnung ergeben. Eine **Implementierung** des GWB als unternehmerisches Lenkungsinstrument darf jedoch nicht bei der Berechnung des Geschäftswertbeitrags enden, sondern muss die Chance zur unternehmensweiten Neuorientierung nutzen. Im Rahmen von Teilprojekten müssen alle Beschäftigten auf das neue Ziel verpflichtet und im Anschluss daran geschult werden. Erst dann kann das **Wertsteigerungspotenzial** von GWB-Einführungen voll realisiert werden (vgl. Wildemann, 2002b).

Literatur

Barth, T./Allmendinger D., Auswirkungen von Basel II auf das Controlling, in:
Controlling, 13. Jg (2001), H. 11, S. 545-552

BVK (Hrsg.), Fakten und Zahlen - Die Portfoliobewegungen, <http://www.bvk-ev.de/fakten00/fakten.cfm?page=6>, 2002

Günter, T./Landrock, B./Muche T., Gewinn- versus unternehmenswertbasierte Performancemaße, Eine empirische Untersuchung auf Basis der Korrelation von Kapitalmarktrenditen, Teil I: Grundlagen und Design der Studie, in:
Controlling, 12. Jg. (2000a), H. 2, S. 68-76

Günter, T./Landrock, B./Muche T., Gewinn- versus unternehmenswertbasierte Performancemaße, Eine empirische Untersuchung auf Basis der Korrelation von Kapitalmarktrenditen, Teil II: Datenaufbereitung, Ergebnisse und Schlußfolgerungen, in: Controlling, 12. Jg. (2000b), H. 3, S. 129-134

IG Metall (Hrsg.), Shareholder Value – Kapitalmarktorientierte Konzepte auf dem Prüfstand, Frankfurt am Main 2000

Keller, B./Plack, A., Economic Value Added als Unternehmenssteuerungs- und -bewertungsmethode, in: Kostenrechnungspraxis, 45. Jg. (2001), H. 6, S. 347-351

Haspeslagh, P./Noda T., Boulos, F., Wertmanagement – über die Zahlen hinaus, in:
Harvard Business Manager, 22. Jg. (2001), H. 6, S. 46-59

Hostettler, S., Führen mit EVA, in: Der Organisator (1996), H. 3, S. 36-38

Hostettler, S., Economic Value Added (EVA)-Darstellung und Anwendung auf Schweizer Aktiengesellschaft, 4. Aufl., Bern 2000

Richter, F., Konzeption eines marktwertorientierten Steuerungs- und Monitoringsystems, Regensburg 1996

Shaked, I./Michael, A./Leroy, P., Creating Value through E. V. A. – Myth or Reality, in: Strategy + Business (1997), H. 4, S. 41-52

Wehrheim, M./Schmitz, T., Wertorientierte Kennzahlen – Ein zusammenfassender Überblick, in: WiSt, 30. Jg. (2001) H.9 , S. 495-498

Wildemann, H., Wertsteigerung von Unternehmen – Mit welchen Methoden, München 2001

Wildemann, H., Value Creation – Ein Programm zur Wertsteigerung von Unternehmen, TCW-report Nr. 34, München 2002a

Wildemann, H., Unternehmenswertsteigerung – Leitfaden zur methodengestützten Wertsteigerung von Unternehmen, München 2002b

Diesen und weitere Aufsätze von Prof. Wildemann finden Sie unter:

<http://www.tcw.de/publikationen/aufsaeetze/>

Informationen zu den Beratungsleistungen der TCW GmbH & Co. KG zum Thema Produktionsmanagement finden Sie unter:

http://www.tcw.de/tcw_V1/main.php?Action=DoPublics.showPage&menuId=8