

06.07

ZCG

2. Jahrgang
Dezember 2007
Seiten 237–284

www.ZCGdigital.de

Zeitschrift für
Corporate Governance

Leitung und Überwachung in der Unternehmens- und Prüfungspraxis

Fachbeirat:

Prof. Dr. Alexander Bassen,
Universität Hamburg

Prof. Dr. Dr. h.c. Theodor Baums,
Johann Wolfgang Goethe-Universität
Frankfurt am Main

Prof. Dr. Thomas Berndt,
Universität St. Gallen

Dr. Henning Herzog, Direktor Institute
Risk & Fraud Management, Berlin

Ulrich Hocker, Hauptgeschäftsführer
Deutsche Schutzvereinigung für Wert-
papierbesitz e.V.

Prof. Dr. Anja Hucke, Universität Rostock

Prof. Dr. Annette G. Köhler,
Universität Duisburg-Essen

Prof. Dr. Stefan Müller, Helmut Schmidt
Universität Hamburg

Prof. Dr. Rüdiger von Rosen,
Geschäftsführendes Vorstandsmitglied
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Prof. Dr. Axel von Werder,
Technische Universität Berlin

WP/StB Prof. Dr. Norbert Winkeljohann,
Mitglied des Vorstands
PricewaterhouseCoopers AG/WPG

ZCG

Management

Die Umsetzung der EU-Übernehmerichtlinie
in Europa [von Rosen, 241]

Benchmarking im Aufsichtsrat zur Unternehmens-
steuerung [Stern, 246]

ZCG

Recht

Eckpunkte des Entwurfs eines Bilanzrechtsmoder-
nisierungsgesetzes [Hillmer, 251]

Aktuelle Rechtsprechung zur Corporate Governance
[Röhrich, 253]

ZCG

Prüfung

Anforderungen an eine wirksame Interne Revision
[Fahrion/Geis, 257]

ZCG

Rechnungs- legung

Zusätzliche Berichterstattungspflichten hinsichtlich
des Eigenkapitals und Teilen der Corporate Gover-
nance für Aktienemittenten [Strieder, 264]

Die Informationsfunktion der Rechnungslegung
nach IFRS – Anspruch und Wirklichkeit (Teil II)
[Brinkmann, 269]

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag – Anforderungen
an eine wirkungsvolle Unternehmensüberwachung
[Padberg, 276]

Beilage

Jahresinhaltsverzeichnisse 2006/2007

ESV

ERICH SCHMIDT VERLAG

Benchmarking im Aufsichtsrat zur Unternehmenssteuerung

Vorteile der marktorientierten Leistungsbeurteilung

Dr. Hermann J. Stern*

Die Leistungsbeurteilung durch den Aufsichtsrat basiert oft auf vereinbarten Zielen. Diese Methodik funktioniert aber wie ein Leistungsdeckel, denn das Übertreffen dieser Ziele führt zu höheren Zielen im Folgejahr und wird damit gehemmt. Eine Lösung, diese Motivation zur Mittelmäßigkeit zu umgehen, bietet das Benchmarking. Wird eine Investorenperspektive eingenommen, führt dies zu genügend Peers und – wie die Praxis zeigt – zu klaren Markttrends, gegenüber welchen eine marktorientierte Leistungsbeurteilung möglich ist. Die Vorteile dieses Ansatzes: Es lassen sich Fehlsignale aus der internen Leistungsmessung erkennen, Wertlücken können objektiv bis auf Kennzahlenebene hinunter quantifiziert werden und die Zielsetzung kann relativ zum Markt erfolgen. Dieser Steuerungsansatz führt zu höherer Motivation im Unternehmen, einer Aufwandsreduktion in der Budgetierung und Planung sowie zu mehr Informationsqualität im Strategieprozess.

1. Einleitung: Von der Zielvereinbarung zur Marktorientierung

Die dominante Methodik zur Beurteilung der Führungskräfteleistung sind Zielvereinbarungen. Ziele werden vor der relevanten Geschäftsperiode in Budgets festgehalten und gelten dann als Maßstab für die Beurteilung der effektiv erzielten Leistung. Dem Schweizer Metro-Aufsichtsrat Peter Küpfer zufolge ist das jedoch höchst problematisch, da dann die Budgets schon veraltet sind, wenn sie verabschiedet werden; er tritt daher für die Orientierung am Markt ein¹. Der einzige richtige Maßstab sei die Marktentwicklung: „Wenn man besser ist, dann ist das gut, wenn sich das Unternehmen schlechter entwickelt als der Markt, dann muss man sich überlegen, warum.“² Daher legt Küpfer in seinen Aufsichts- und Verwaltungsratsmandaten hohen Wert

auf Vergleichsgrößen – sei das beim weltweit tätigen Baustoffkonzern Holcim oder bei der renommierten Schweizer Privatbank Julius Bär³.

Was ist so problematisch an der Zielvereinbarung mit Budgets? Zielverhandlungen benötigen zum einen ihre Zeit und binden im Unternehmen wertvolle Ressourcen⁴. Das Hauptproblem besteht aber zum anderen darin, dass den Führungskräften Signale zur Mittelmäßigkeit gegeben werden. Was passiert, wenn die Ziele einfach zu erreichen sind, weil sich zum Beispiel die Branche besser als erwartet entwickelt hat? Man drosselt die Leistung, damit das Ziel nicht massiv überschritten wird. Ansonsten ist mit Recht zu befürchten, dass die Ziele im Folgejahr viel höher gesetzt werden. Zu hohe Ziele, die nicht erreicht werden können, führen aber auch nicht zu einer

Maximalleistung: Wenn das Ziel und damit der Bonus außer Reichweite geraten, macht es ebenfalls Sinn, die Leistung zu drosseln, damit eine möglichst gute Ausgangslage für die Folgeperiode gesichert ist. Man denke nur an die aktuellen Abschreibungen der Großbanken zum Credit Crunch. Das „Spiel“ ist immer gleich: Wenn es eine gute Ausrede gibt, dann werden so viele Kosten wie möglich gebucht, damit für die Folgeperiode eine möglichst optimale Startposition eingenommen werden kann. So agiert das Budget als regelrechte Leistungsdecke im Unternehmen⁵.

Wie entgehen Aufsichtsräte dieser Motivationsfalle, denn die meisten nutzen ja Budgets als Maßstab für die Leistung? Regelmäßig sorgt ein flexibles Bonus-system dafür, dass eine persönliche Beurteilung der Leistung Konjunkturschwankungen und andere unvorhergesehene Ereignisse im Umfeld des Unternehmens ausgleichen kann. Dieser „Bauch-Bonus“ (oder im Französischen „Réserve du Patron“ genannt), hat aber wiederum gravierende Auswirkungen: Die betroffenen Führungskräfte können nur beschränkt abschätzen, welche Effekte ihre Entscheidungen auf das Jahresendgehalt haben⁶. Besser wäre ein Motivationssystem, wie es jeder eigenständige Unternehmer

* Dr. Herman J. Stern ist Geschäftsführer der Schweizer CFO Intelligence Force Obermatt, die Wert- und Risikoanalysen für Entscheider ausführt (mehr: Obermatt AG, Schiffländer 26, 8001 Zürich, hermann.stern@obermatt.com). Stern (Dr. oec. HSG) ist Autor zweier Bücher zum Thema Wertmanagement: „Das Value Cockpit“, Weinheim 2004, und „Marktorientierte Leistungsmessung“, Weinheim 2007, sowie zahlreicher Fach- und Wirtschaftspublikationen.

1 Vgl. Küpfer, Schweizer Treuhänder 03/2007 S. 15 (Buchrezension).

2 Ebenda.

3 Vgl. dazu Einzelheiten bei Pfläging, Führen mit flexiblen Zahlen, Zürich 2006. Das Buch erhielt von der Financial Times Deutschland den Wirtschaftsbuchpreis 2006 in der Kategorie „Leadership“.

4 Vgl. Röösl/Fraser, Wie Spitzenunternehmen geführt werden, io new management 6/2007 S. 60.

5 Vgl. Stern, „Vermögenshebel“ steigern den Aktienkurs, Neue Zürcher Zeitung v. 10. 5. 2005, S. 38.

6 Vgl. Stern/O'Byrne, Grossverdiener im Leistungstest, Harvard Business Manager 9/2005 S. 8–10.

► Bei der Leistungsmessung geht es letztlich darum, Wertentwicklungen abzubilden. ◀

kennt und fühlt: Je mehr Gewinne erwirtschaftet werden, desto mehr kann ausbezahlt werden – unabhängig vom Budget und unabhängig von der Konjunktur. Dieses Privileg ist aber nicht nur Unternehmern vorenthalten. Auch Führungskräfte können diesen Benchmark zur Leistungsmessung verwenden, wenn sie die Marktorientierung im Unternehmen einführen. Das heißt: Statt Ziele absolut festzulegen, werden sie als Abweichung zur Marktentwicklung gesetzt.

2. Von der Produktsicht zur Investorenperspektive

Wenn Führungskräfte gefragt werden, welche Vergleichsunternehmen „ihren“ Markt bilden, dann wird sehr oft die gleiche Antwort gegeben, dass „man praktisch keine vergleichbaren Konkurrenten habe“. Wenn doch, dann sind diese in Privatbesitz oder Teil von größeren Konglomeraten und damit wegen fehlender Zahlen für einen Vergleich ungeeignet. Unternehmen verfügen i. d. R. nur von wenigen Wettbewerbern über Konkurrenzdaten, so dass kaum ein Markttrend festgestellt werden kann. Wenn nicht genügend Vergleichsunternehmen mit öffentlich verfügbaren Finanzdaten vorhanden sind, dann können Aussagen über die Marktentwicklung nur sehr eingeschränkt gemacht werden, weil die Resultate stark von der Volatilität der wenigen Datenpunkte abhängig sind. Vor diesem Hintergrund hat Michael Porter als ein führender Managementexperte bereits 1980 in seinem ersten Managementbestseller über Strategie und Wettbewerb festgestellt, dass fünf Kräfte das Marktumfeld eines Unternehmens prägen:

- (1) direkte Konkurrenten,
- (2) neue Marktteilnehmer,
- (3) Kunden,
- (4) Lieferanten und
- (5) substituierende Produkte⁷.

Wenn Führungskräfte ihre Vergleichsunternehmen aufzählen, dann konzentrieren sie sich meist auf die direkten Konkurrenten und decken damit die erste Dimension des Porterschen Wettbewerbsmodells ab. Aus dieser Sicht kommen nur wenige Unternehmen als Konkurrenten in Frage. Diese enge Wettbewerbsicht

ist durchaus verständlich. Die Unternehmensführung muss sich ja täglich mit ihren Produkten und den direkten Konkurrenten auf der Produktebene auseinandersetzen. Denn schließlich gilt es, die eigenen Produkte möglichst so weiterzuentwickeln, dass sie sich von der Produktkonkurrenz abheben. Jede Führung beschäftigt sich also primär damit, möglichst wenig Konkurrenten zu haben. So verwundert es nicht, dass die Leistungsmessung von dieser Produktsicht maßgeblich beeinflusst wird. Richtig ist aber eine weiter gefächerte Perspektive, so wie es Porter empfiehlt, der das Wettbewerbsumfeld von vier weiteren Kräften beeinflusst sieht. Diese Perspektive haben auch Investoren: Ein Investor interessiert sich in erster Linie für das Risiko-/Ertragsprofil eines Unternehmens, also für die Frage, welche Rendite er mit welcher Sicherheit erwarten darf. Sobald zwei Unternehmen ein ähnliches Risiko-/Ertragsprofil aufweisen, sind sie aus der Sicht des Investors austauschbar und somit Peerunternehmen aus Investorenperspektive.

Ein Beispiel für die Investorenperspektive mag dies veranschaulichen: Ausgegangen sei von einem Fenster- und einem Türenproduzenten. Sind diese beiden Unternehmen Konkurrenten? Nein, denn man kann keine Tür dort einsetzen, wo ein Fenster hingehört. Die beiden Produzenten sind vielleicht sogar Vertriebspartner, denn die meisten Kunden brauchen sowohl Türen als auch Fenster. Aus der Produktperspektive handelt es sich also um keine Konkurrenz. Wie sieht das nun aus der Investorenperspektive aus? Beide Unternehmen besitzen die gleichen Produktionsprozesse, die in beiden Fällen von Schreibern geführt werden. Sie kaufen beide die gleichen Rohmaterialien ein – wie Holz, Aluminium, Glas – und verwenden weitgehend die gleichen Verschlussvorrichtungen. Beide Unternehmen bieten ihre Produkte an gleichen Handlungspunkten, i. d. R. im Baumarkt an. Dies führt dazu, dass sie analoge Risiko-/Ertragsprofile aufweisen. Sie sind von den Preis- und Mengenentwicklungen derselben Beschaffungs- und Absatzmärkte abhängig. Aus der Sicht des Investors sind die beiden Unternehmen

somit vergleichbar und daher Peer-Unternehmen.

Bei der Leistungsmessung geht es letztlich darum, Wertentwicklungen abzubilden⁸. Diese sind dadurch geprägt, dass Investoren ihre Gelder von einem Unternehmen in ein anderes transferieren und damit durch ihre Nachfrage den Unternehmenswert verändern. Sollen Wertentwicklungen gemessen werden, dann ist es richtig, die Investorenperspektive zu verwenden und nicht die Produktsicht, denn nur jene bildet die den Unternehmenswert steuernde Perspektive ab. Aus diesem Grund ist der Marktvergleich aus Investorenperspektive eine wertorientierte Betrachtung. Dabei geht diese Wertbetrachtung viel weiter als die traditionellen Wert-Kennzahlen Economic Value Added oder die Rendite aus dem investierten Kapital⁹. Die Marktorientierung lässt es nämlich zu, dass Wertentwicklungen auch auf den einzelnen Werttreibern wie Wachstum, Marge oder Kapitaleffizienz beurteilt werden können. Für jede Kennzahl kann ermittelt werden, ob sie sich aus Investorenperspektive besser oder schlechter als der Markt entwickelt. Dies lässt dann den Schluss zu, dass die wertorientierten Erwartungen der Investoren bezüglich dieser Kennzahl erfüllt, übertroffen oder nicht erfüllt wurden. Eine solche Drill-Down-Analyse auf Kennzahlenebene ist ohne Marktorientierung unmöglich und erlaubt es, viel detaillierter die Wertentwicklung im Unternehmen zu erfassen als es bislang möglich war.

Die Investorenperspektive hat aber noch einen weiteren entscheidenden Vorteil. Die Anzahl der Vergleichspunkte erhöht sich signifikant im Vergleich zur reinen Produktsicht. Dies ermöglicht es, statistisch zuverlässige Aussagen zu treffen,

⁷ Vgl. dazu Porter, *Competitive Advantage*, New York 1985.

⁸ Vgl. Rappaport, *Creating Shareholder Value*, New York 1986, und 2. Aufl. 1999. Die Entwicklung in den 90er Jahren zusammenfassend Hostettler/Stern, *Das Value Cockpit*, Weinheim 2004.

⁹ Vgl. dazu O'Byrne, *EVA and Value-Based Management*, New York 2000; Copeland, *Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies*, New York 2000.

► Die Definition des richtigen Peeruniversums bleibt mehr Kunst als Wissenschaft. ◀

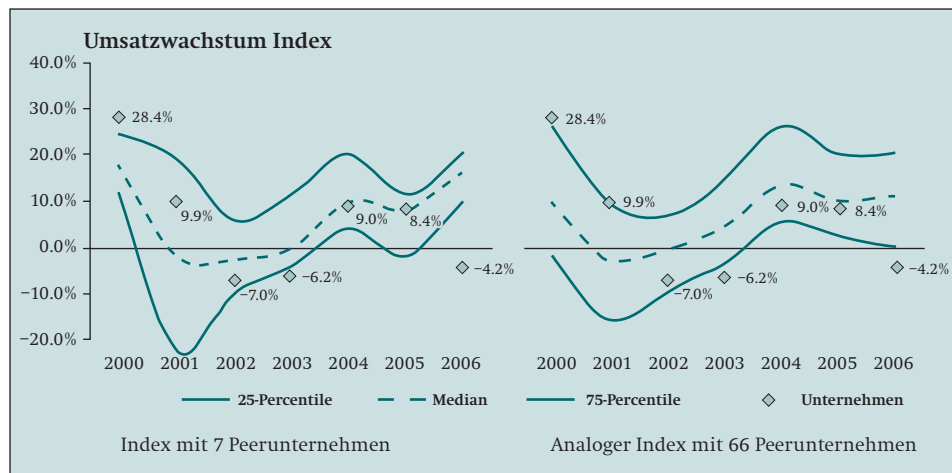


Abb. 1: Operativer Index eines Industrieunternehmens

die nicht von einer übermäßigen Volatilität geprägt sind, wie das im direkten Benchmarking zwischen wenigen Unternehmen der Fall ist. In der Praxis erhöht sich die Anzahl der Vergleichsunternehmen beim Wechsel von der Produktsicht auf die Investorensicht meist um das Fünf- bis Zehnfache. Typischerweise umfassen Peer-Universen über fünfzig, manchmal sogar Hunderte von Unternehmen¹⁰.

3. Zur Auffindung einer hinreichenden Anzahl von Vergleichsunternehmen (Peers)

Aus der Perspektive des Investors kommen im Hinblick auf die Porterschen Wettbewerbskräfte viel mehr Unternehmen in Frage als aus der reinen Produktsicht. So verwendet Helmut Elben, Strategiechef des Schweizer Industriekonglomerats Georg Fischer, Hunderte von Vergleichsunternehmen für seine Beobachtungen der Marktentwicklung¹¹. Der zentrale Vorteil eines großen Peeruniversums besteht darin, dass es generelle Marktentwicklungen aufzeigt. Diese fassen die individuellen Leistungen einzelner Peerunternehmen in einem Trend zusammen. Die einzelnen Unternehmensleistungen und deren Besonderheiten beeinflussen die Resultate dann nicht mehr in einer entscheidenden Art und Weise.

Ein Beispiel veranschaulicht dies. In der Abb. 1 wurden die Marktentwicklungen

mit dem operativen Index für ein Industrieunternehmen in der Werkzeugbranche dargestellt. Der operative Index stellt die wesentlichen Verteilungswerte einer Kennzahl, nämlich das 25., 50. und 75. Perzentil, über die Zeit hinweg dar. Im Index links wurden nur 7 Unternehmen für die Analyse verwendet, während im Index rechts 66 Peerunternehmen in derselben Branche untersucht wurden. Man sieht deutlich, dass die Resultate mit mehr Unternehmen eine viel höhere Stabilität aufweisen als die Analyse mit wenigen Unternehmen. Und mit der höheren Stabilität steigt auch das Vertrauen in die Analyse¹².

Mehr ist aber nicht immer besser. Die Zusammenstellung des Peeruniversums muss in erster Linie einen logischen Sinn machen und mit rationalen Argumenten begründet werden können. Das ultimative Kriterium ist stets die Abwägung, wie ein Investor das Peeruniversum betrachten würde. Nur wenn die Argumente aus der Investorenperspektive greifen, darf ein entsprechendes Peeruniversum für den operativen Index verwendet werden. Dabei hat sich in der Praxis gezeigt, dass für verschiedene Kennzahlen durchaus auch verschiedene Peeruniversen verwendet werden dürfen. So kann die Umsatzentwicklung vom Geschäftsmodell her viel breiter und von der regionalen Ausprägung viel enger definiert werden, also z. B. eine EBIT-Marge. Diese sollte mit Unternehmen verglichen werden, die ein noch ähnlicheres

Geschäftsmodell aufweisen. Wegen der zunehmenden Globalisierung spielt dabei die Region immer weniger eine entscheidende Rolle. Die Definition des richtigen Peeruniversums bleibt dabei mehr Kunst als Wissenschaft. Benötigt wird ein(e) erfahrene(r) Analyst(in) und Branchenkenner(in) um festzustellen, ob es richtig gemacht wurde¹³.

4. Unternehmensvergleich: Von der Kennzahlenauswertung zur Rangsetzung

Im Sport vollzieht sich die Leistungsmessung stets so, dass am Schluss nicht die Dauer, die Geschwindigkeit oder die Anzahl der Punkte zählt, sondern der Rang. Der Erste gewinnt und alle Nachfolgenden erhalten aufsteigende Rangnummern. Diese Art der Leistungsmessung hat drei unschlagbare Vorteile:

- (1) Leistung ist universell vergleichbar: Die Weltrangliste im Segeln kann direkt mit derjenigen im Schwimmen oder im Golf verglichen werden.
- (2) Die Leistungsmessung ist unabhängig vom Zeitpunkt. Olympiagold 2008 wird genauso gut sein wie Olympiagold 2004, 2000 oder 1960, vollständig unabhängig von den örtlichen Rahmenbedingungen wie zum Beispiel der Luftqualität.
- (3) Und „last but not least“ können auch Zwischenresultate neutral beurteilt werden: Die Ränge der Zwischenetappen auf der Tour de France zeigen klar auf, wo wer wie gut war – vollständig unabhängig davon, wie lang die Teilstrecke war oder wie steil es bergauf ging.

¹⁰ Dieser Umstand lässt sich nicht beweisen. Aus der Logik des Porterschen Wettbewerbsmodells, das wesentlich mehr Perspektiven umfasst als die reine Produktsicht, ist es aber zu erwarten. Der Wert fünf bis zehnmahl mehr Peers aus der Investorenperspektive ist ein Erfahrungswert bei der Firma Obermatt AG in Zürich aus Dutzenden solcher Vergleiche in ganz unterschiedlichen Branchen.

¹¹ Vgl. Stern, Die Führung auf den Wettbewerb ausrichten, CFO Aktuell Oktober/November 2007 S. 228–231.

¹² Vgl. ebenda.

¹³ Ausführlicher zu Peer-Universen vgl. Stern, Marktorientiertes Value Management, Weinheim 2007, S. 27 ff.

► **Zu ermitteln ist ein objektives Stärken-Schwächen-Profil, mit dem Wertlücken oder Wertpotenziale erkannt werden können.** ◀

Diese drei Vorteile überträgt die marktorientierte Leistungsbeurteilung auf die Unternehmensführung. Die Idee dabei ist verblüffend einfach: Anstelle von Kennzahlenzielen setzen Aufsichtsräte Ziele, die als Rang im Verhältnis zur Marktentwicklung ausgedrückt werden. An die Stelle einer Marge von 15 % oder einem Wachstum von 10 % tritt beispielsweise das Ziel, zu den 40 % der Unternehmen mit den höchsten Margen und zu den 20 % mit dem größten Wachstum zu gehören. Solche Rangziele bieten den großen Vorteil, dass unvorhergesehene Ereignisse der Branche oder Änderungen des Konjunkturzyklus keinen Einfluss auf die Zielsetzung haben. Im Abschwung geht es allen schlechter und das Rangziel bleibt genauso realistisch wie im Aufschwung. Auf diese Weise können auch Ziele gesetzt werden, die über mehrere Jahre Gültigkeit haben. Während das Kennzahlenziel i. d. R. nur für eine kurze Zeit gilt und dann durch ein höheres oder tieferes Ziel ersetzt werden muss, ist das Rangziel dauerhaft. Die Svenska-Handelsbanken-Gruppe verwendet seit Jahrzehnten ein Renditeziel, das die Bonuszahlung der Führungskräfte bestimmt, und musste es nie ändern, obwohl die Bank es praktisch immer erreicht hat und mittlerweile zu den erfolgreichsten Kleinbanken überhaupt gehört¹⁴.

Ein solches Rangziel genießt nun die gleichen Vorteile wie die Leistungsbeurteilung im Sport. Es ist universell zwischen ganz unterschiedlichen Geschäftsbereichen vergleichbar und es ist unabhängig vom Branchenzyklus und anderen periodenspezifischen Besonderheiten im Umfeld des Unternehmens. Aber auch der dritte Vorteil aus der wettbewerbsorientierten Leistungsmessung im Sport lässt sich für Unternehmen nutzen. So können auch „Zwischenetappen“ beurteilt werden. Konkret heißt das für die Unternehmensführung, dass eine Gesamtentwicklung auf die einzelnen Werttreiber-Kennzahlen hinunter gebrochen werden kann. So kann das Management feststellen, welcher Anteil der Wertsteigerung auf die Umsatzentwicklung, auf die Margenentwicklung oder auf die Kapitaleffizienz zurückzuführen ist;

eine Drill-Down-Analyse, die bislang nur mit pauschalen Annahmen oder mit wenig Glaubwürdigkeit durchgeführt werden konnte. Dank der Marktorientierung sieht die Unternehmenssteuerung sofort, bei welcher Kennzahl besser oder schlechter abgeschnitten wurde als die Konkurrenz. Das ergibt ein objektives Stärken-Schwächen-Profil, mit dem Wertlücken oder Wertpotenziale erkannt werden können, ohne dass subjektive Meinungen eine Rolle spielen.

5. Der Stern-Radar als Ranglisten-Instrument

Abb. 2 veranschaulicht die Methodik der marktorientierten Leistungsmessung. Für jede relevante Kennzahl wurde ermittelt, welchen Rang diese Kennzahl im Peeruniversum erhält. Die Ränge werden in Form von Perzentilen zwischen 0 % und 100 % in einem Radardiagramm dargestellt. Das schlechteste Unternehmen erhält das Perzentil 0 % und das beste das Perzentil 100 %. Das 50. Perzentil wird dem Unternehmen zugeordnet, das sich in der Rangliste genau in der Mitte befindet. In der Abbildung sind die Resultate für jede Kennzahl aufgeführt. Der Wert 0 % befindet sich im Radarzentrum, der mittlere Ring bildet das 50. Perzentil und der äußere Ring ist das 100. Perzentil. Die grau schattierte Fläche bildet die Werte des eigenen Unternehmens ab. Es lässt sich nun auf einen Blick erkennen, dass das Unternehmen Stärken im Margenbereich hat und Wertlücken in der Kapitaleffizienz (Anlagevermögen und Leverage) aufweist. Solche Informationen lassen sich mit traditionellen Kennzahlen allein – auch mit Hilfe von Budgets – nicht gewinnen¹⁵.

Auf diese Weise werden Unternehmensleistungen universell vergleichbar, was insbesondere für größere Konglomerate, für Banken und Versicherungen sowie für langfristige Investoren wie Private-Equity-Häuser und Family Offices von

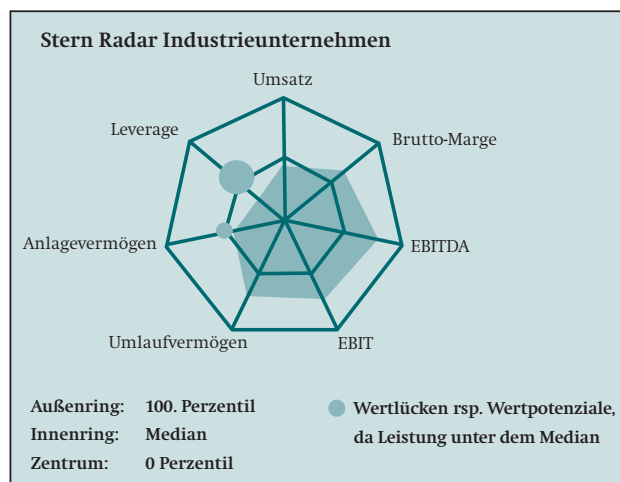


Abb. 2: Stern-Radar eines Industrieunternehmens

Interesse ist. Bei diesen Eigentümern stellt sich nämlich oft das Problem, dass vollständig unterschiedliche Geschäftsbereiche im Portfolio miteinander verglichen werden müssen. Wird die Rangmethodik als Leistungsbeurteilung verwendet, dann ist es objektiv möglich, ganz unterschiedliche Geschäftsbereiche direkt zu vergleichen; dabei macht es keinen Unterschied, ob diese eine Cash Cow oder ein Turn-Around-Fall sind. Denn in beiden Fällen ist es gleich schwer, einen guten Rang zu erzielen.

Die CFO Intelligence Force Obermatt hat eine solche Analyse für die Schweizer Banken im Herbst 2007 durchgeführt¹⁶. Der entscheidende Vorteil an diesem Global Competition Ranking ist, dass ganz unterschiedliche Banksegmente direkt miteinander verglichen werden konnten. Für die Großbanken konnte sogar jeder Geschäftsbereich einzeln beurteilt werden, ohne eine subjektive Einschätzung in die Analyse einfließen zu lassen. Dank der universellen Vergleichbarkeit der marktorientierten Leistungsbeurtei-

14 Vgl. Daum, Ohne Budgets managen bei Svenska Handelsbanken, Zeitschrift für Controlling & Management, Mai 2003, Sonderheft 1, S. 77–90.

15 Ausführlicher zum Stern-Radar Stern, Markt-orientiertes Value Management, Weinheim 2007, S. 217 ff.

16 Vgl. Stern/Schmid, Schweizer Banken unter den Besten, Schweizer Handelszeitung 38/2007 S. 89; Schweizer Bank, Oktober 2007: Die komplette Studie ist online auf www.obermatt.com kostenlos verfügbar.

► Die wichtigste Veränderung ist die Abkehr von starren Zielen, die meist keine Motivation, sondern eher Leistungsdeckel sind. ◀

lung können Ziele für ganz unterschiedliche Geschäftsbereiche auf die gleiche Art und Weise gesetzt werden.

Ein weiterer Vorteil der marktorientierten Leistungsbeurteilung ist dessen Aktualität. Die Auswertung basiert immer auf tagesaktuellen Daten, so dass auch die gerade eben erst verfügbar gewordenen Abschlüsse der Wettbewerber in die Leistungsbeurteilung eingehen. Damit wird die Leistung nicht mit Planwerten verglichen, die bereits mehrere Monate oder sogar über ein Jahr zurückliegen. So bleibt der Maßstab stets anspruchsvoll, aber auch angemessen und fair.

6. Fazit: Objektivitätsvorteile der marktorientierten Zielsetzung

Die hier vorgestellte Form der Marktorientierung ist erst seit kurzer Zeit möglich, weil erst mit der Verbreitung der Internetnutzung Datenbanken mit Finanzdaten zur Verfügung stehen, die eine Messung der Marktentwicklung mit vernünftigem Aufwand erlauben. Auch haben sich erst in den letzten Jahren die IFRS-Bilanzierungsregeln weltweit als Standard etabliert, was zusätzlich zu einer höheren Vergleichbarkeit geführt hat; mitunter auch deshalb, weil die IFRS-Regeln immer höhere Anforderungen an die Transparenz stellen. Ab 2009 ist sogar Segment-Reporting Pflicht, was es erlauben wird, Geschäftsbereichsdaten direkt auszuwerten. Zugleich sind auch die Investoren aktiver geworden. Nicht nur Private-Equity-Experten fordern aktiver die Wertorientierung im Unternehmen, auch Konglomerate wachsen immer öfter anorganisch¹⁷. Die erhöhte Transparenz und der gleichzeitig erhöhte Investorenaktivismus sind sehr potente Gründe, eine marktorientierte Leistungsbeurteilung durchzuführen.

Was bringt die marktorientierte Leistungsbeurteilung aber den Führungskräften selbst? Die wichtigste Veränderung ist die Abkehr von starren Zielen, die meist keine Motivation, sondern eher Leistungsdeckel sind. Mit der Marktorientierung lassen sich Ziele relativ zum Markttrend setzen. Dies ist insbesondere dann relevant, wenn es um Veränderungsziele, also Delta-Ziele geht: Es

lassen sich nämlich nicht nur die Werttreiber in eine Rangordnung bringen, sondern auch deren Veränderung von einer Periode auf die andere (Delta). Dies hat den großen Vorteil, dass die Resultate sehr stabil sind, weil unternehmensspezifische Rechnungslegungsdifferenzen weitgehend neutralisiert werden. Wird die Veränderung einer Kennzahl von einem Jahr auf das andere betrachtet, dann spielen Unterschiede zwischen den Unternehmen eine noch unwichtigere Rolle, weil diese sowohl in der aktuellen wie in der Vorperiode vorhanden waren – und sich damit heraus kürzen. Ein Delta-Ziel hat für die Führungskraft den Vorteil, dass es objektiv ist und subjektive Meinungen in der Beurteilung weniger wichtig werden¹⁸.

Sind die Motivationsbremsen Budget und „subjektive Meinung“ erst einmal neutralisiert, darf erwartet werden, dass die Motivation im Unternehmen steigt. Es ist viel interessanter, eine Diskussion über die Marktentwicklung zu führen als über das alte Budget zu debattieren. Ein wesentlicher Impuls kommt auch daher, dass es nicht einfach ist, den Markt zu schlagen und dass mit der Marktorientie-

rung ein anspruchsvoller Benchmark gesetzt wird, der auch nicht immer erreicht werden kann. Denn das „Massieren der Ziele“ im Zielverhandlungsprozess ist zu Ende, damit werden wertvolle Führungskräfteressourcen freigesetzt, die viel besser eingesetzt werden können. Nicht zuletzt steigt auch das Informationsniveau im Unternehmen, weil Markttrends in Fakten quantifiziert werden und nicht – wie in der Praxis häufig anzutreffen – als persönliche Meinung in die Diskussion einfließen. Robert T. Kleimann von der Universität Oakland hat bei 71 Unternehmen, die auf eine budgetbasierte Leistungsbeurteilung verzichten, festgestellt, dass deren Marktwert im Durchschnitt um ein Viertel mehr steigt als bei den Vergleichsunternehmen¹⁹: Ein guter Grund, Zeit in das eigene Peeruniversum zu investieren und die marktorientierte Leistungsbeurteilung einzuführen.

17 Economist-Berichterstattung: „The beat goes on“, in: Economist v. 10. 5. 2007, S. 18.

18 Vgl. Stern, Immer objektiv bleiben, Financial Times v. 16. 9. 2003, S. 29.

19 Kleimann, Some new Evidence on EVA Companies, Journal of Applied Corporate Finance 12/1999 S. 80–91.