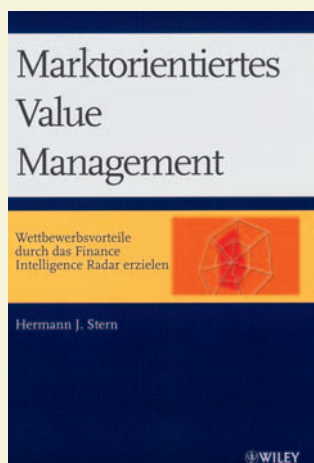


HERMANN J. STERN: MARKTORIENTIERTES VALUE-MANAGEMENT



Marktorientiertes Value Management. Wettbewerbsvorteile durch das Finance Intelligence Radar erzielen, Hermann J. Stern, Wiley-VCH Verlag, Weinheim/D 2007, 298 Seiten, ISBN-13: 978-3-527-50258-5, ISBN-10: 3-527-50258-0, EUR 49,90

Immer noch wird die Unternehmensleistung vor allem mit Hilfe von Budgets gemessen, die jährlich aufgestellt werden und die Planungsvorgaben für die nächste Leistungsperiode enthalten. Der Nachteil dieser Methode: Budgets sind Zeitfresser und können leicht manipuliert werden. Spätestens seit der Beyond-Budgeting-Bewegung weiss man, dass die Leistungsmessung mit Budgets nicht mehr zeitgemäss ist. Stern kritisiert in seinem Buch *Marktorientiertes Value-Management* aber vor allem die beschränkte Innensicht, mit der viele Unternehmen geführt werden: Budgets werden Vorgaben für Planungen, die im Unternehmen von unten nach oben, Bottom-up durch den Strategieprozess gedrückt werden. Wo bleiben da die Ziele der Investoren, die schliesslich ihr Geld ins Unternehmen stecken? Wo bleibt die Berücksichtigung der Wettbewerber? Der Unternehmensberater Stern glaubt, den Trend erkannt zu haben: «Es wird in Zukunft weniger Bottom-up und vermehrt Top-down sowie Outside-in geführt.» Will heissen: Ziele kommen von aussen und werden auf strategischer Ebene heruntergebrochen. Das Mit-

tel der Wahl heisst Finance Intelligence: Die Auswertung von Kapitalmarktdaten, um diese für die finanzielle Unternehmensführung zu nutzen. Die Orientierung am Markt und an den Renditezielen der Investoren spielt also eine grosse Rolle und soll die traditionelle Unternehmensplanung ablösen. Wie das geht, zeigt Stern in sieben Kapiteln. An erster Stelle steht die Ermittlung der Peer-Gruppe, also derjenigen Wettbewerber, gegen die sich das Unternehmen behaupten muss. Was aber soll gemessen werden? Stern schlägt eine Value-Added-Kennzahl wie den *Economic Value Added (EVA)* vor, weil dieser die Kapitalkosten und somit das Risiko der Investoren berücksichtigt. Mit Hilfe eines Rechenmodells können Finanzmanager die zukünftigen Wachstumserwartungen der Shareholder aus der Differenz von Markt- und Buchwert ableiten: Dieser «strategische Wert» bildet dann die geeignete Grundlage für langfristige Planungen. Die Leistung des Unternehmens wird schliesslich wieder den Wettbewerbern gegenübergestellt, um festzustellen, wo das Unternehmen steht. Stern geht sogar noch einen Schritt weiter. Er empfiehlt einen so genannten operativen Index, also einen Zeitreihenvergleich zwischen der Entwicklung der eigenen Kennzahlen im Verhältnis zur Konkurrenz. Der Vorteil dieser Methode: Das Unternehmen kann kontinuierlich feststellen, ob sich Verbesserungen auf Branchenzyklen oder auf eigene Leistungen zurückführen lassen, Trends ablesen sowie Stärken und Schwächen identifizieren. Alles im Blick behält das Management mit dem Sternradar. Dieses Visualisierungstool hilft dabei, die wichtigsten Finanzdaten im Konkurrenzvergleich grafisch aufzubereiten.

Für die zahlreichen Vertiefungsartikel konnte Stern ausgewiesene Fachleute gewinnen. Beispielsweise berichtet *Nils Pfläging* über die Hintergründe des Beyond-Budgeting-Konzeptes und *Joel Stern*, einer der «Erfinder» des EVA, über die Entstehung und Anwendung der Wertkennzahl. Ein Buch über Finanz-

kennzahlen und wertorientierte Unternehmensführung kann sehr leicht sperrig werden. Stern begegnet dieser Gefahr mit einem cleveren Fallbeispiel, das sich als roter Faden durch das gesamte Buch zieht. Dafür hat er eine fiktive Holdinggesellschaft entworfen, die aus drei Einzelunternehmen in unterschiedlichen Branchen – Landwirtschaft, chemische Erzeugnisse und Maschinenbau – besteht. Jeder Analyseschritt wird anhand der Beispielunternehmen durchexerziert. Stern hat mehrere Interviews mit Finanzfachleuten, Analysten, Vorständen, Aufsichtsräten und Ma-

nagementprofessoren geführt, die zur Auflockerung in den laufenden Text eingestreut sind und ganz nebenbei neue Perspektiven aufzeigen. Lesehilfen wie Zusammenfassungen und «Lessons learned» runden das stimmige Buchkonzept ab.

Fazit: Wer sich umfassend über marktorientiertes Wertmanagement informieren will, kommt an diesem Buch nicht vorbei. Dem schnell Interessierten bietet es dank Übersichtlichkeit, guten Zusammenfassungen und exzellentem Schreibstil einen Genuss besonderer Art.

Peter Küpfer, Zollikon/ZH