



HOCHSCHULE LANDSHUT
HOCHSCHULE FÜR ANGEWANDTE WISSENSCHAFTEN

Wertorientierte Unternehmenssteuerung bei MDax-Unternehmen: Eine empirische Analyse der Geschäftsberichte

Projektstudie 2016/1

Prof. Dr. Patrick Dienes

Inhaber der Professur für Controlling, Finanz- und Risikomanagement
Fakultät Betriebswirtschaft – Hochschule Landshut

www.haw-landshut.de/die-hochschule/fakultaeten/betriebswirtschaft/prof-dr-patrick-dienes/

- Untersuchungsobjekt: 42 MDax-Unternehmen (ohne Finanz- und Immobilienbranche -> da hier branchenspezifische Steuerungsgrößen, wie Net Asset Value, dominierend)
- Zusammensetzung MDax: Stand 31.12.2015
- Auswertungsobjekt: Geschäftsberichte der Unternehmen mit dem Geschäftsjahr endend im Zeitraum 01.01 bis 31.12.2015
- Auswertung erfolgte im Rahmen einer Projektstudie im Sommersemester 2016 durch die Studierenden des Kompetenzmoduls Controllingkonzepte I bei Prof. Dr. Patrick Dienes, Professur für Controlling, Finanz- und Risikomanagement, Fakultät Betriebswirtschaft an der Hochschule Landshut.

- **Rund 2/3 der Unternehmen steuern wertorientiert**
 - Dominante wertorientierte Steuerungsgrößen sind die ergebnisbasierten Größen *EVA* bzw. *RoCE* vs. *WACC*
 - Der *CVA* bzw. *CFRoI* vs. *WACC* ist nahezu nicht vertreten
- **Die Transparenz in der Darstellung der wertorientierten Steuerungskonzepte ist als „gut bis befriedigend“ zu bewerten**
 - Zwar erläutern rund $\frac{3}{4}$ der wertorientierten Unternehmen ihr wertorientiertes Steuerungskonzepte, aber fast die Hälfte gibt keine Rechenwege zur Wertermittlung oder sogar gar keine Werte an.
 - Das Konzept der Kapitalkostenbestimmung wird mehrheitlich erläutert; konkrete Wertangaben mit Darstellung der Berechnung bieten rund $\frac{1}{3}$ der Unternehmen

Wertorientierte Unternehmen:

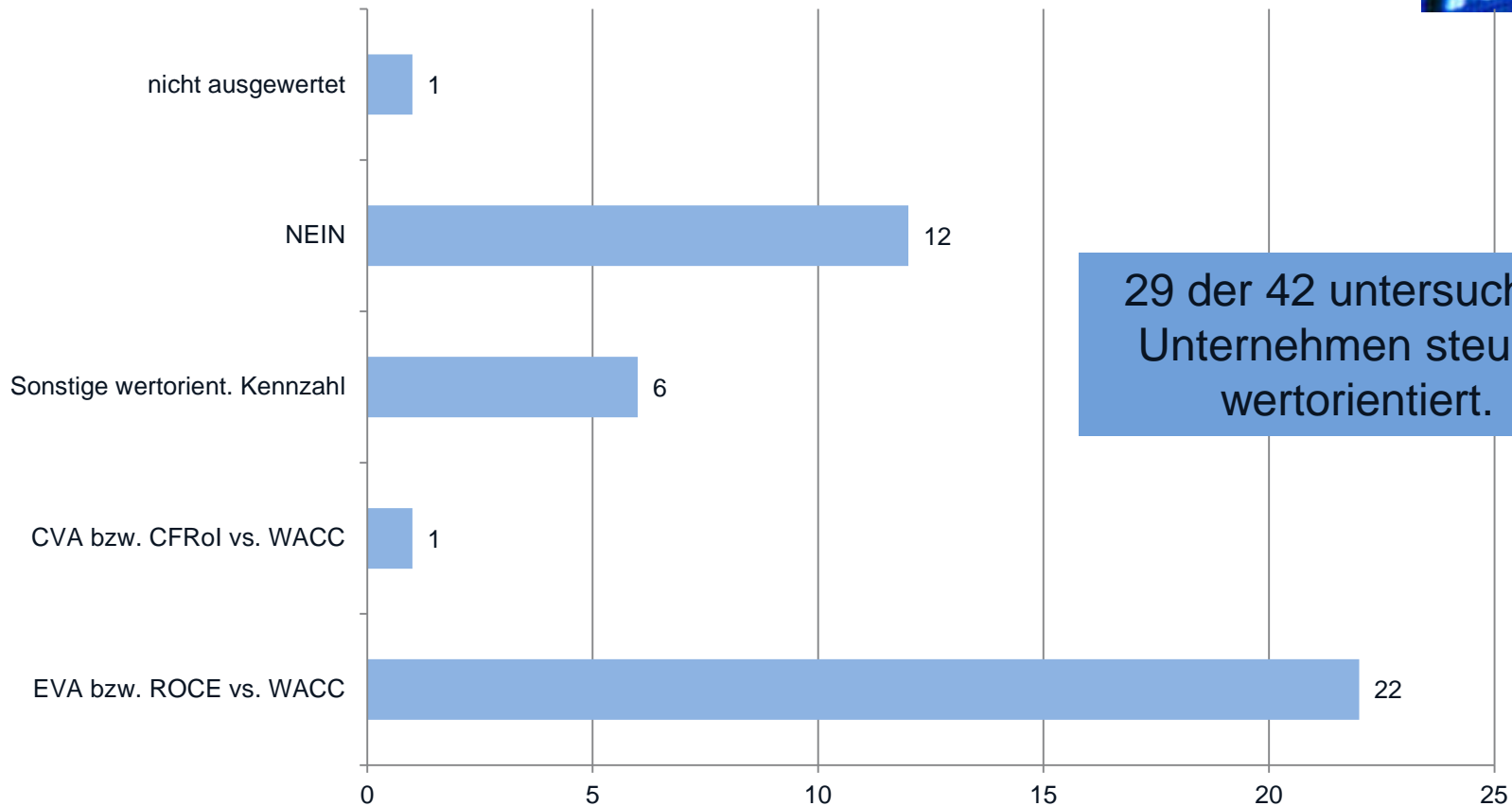
- **2/3 der Unternehmen ist erfolgreich in der Wertgenerierung**
- **Bei rund der Hälfte der Unternehmen ist die Vorstandsvergütung an wertorientierte Zielgrößen gekoppelt**



- Die wertorientierte Unternehmenssteuerung ist auch in der 2. Liga der DAX-Konzerne, den MDax-Unternehmen weit verbreitet, die Transparenz muss aber noch erhöht werden.
- Bei Kopplung der Vergütung an wertorientierte Zielgrößen lässt sich eine hohe Bedeutung in der Steuerungspraxis erwarten.

Wertorientierte Unternehmenssteuerung im MDax – Verbreitung und Konzepte

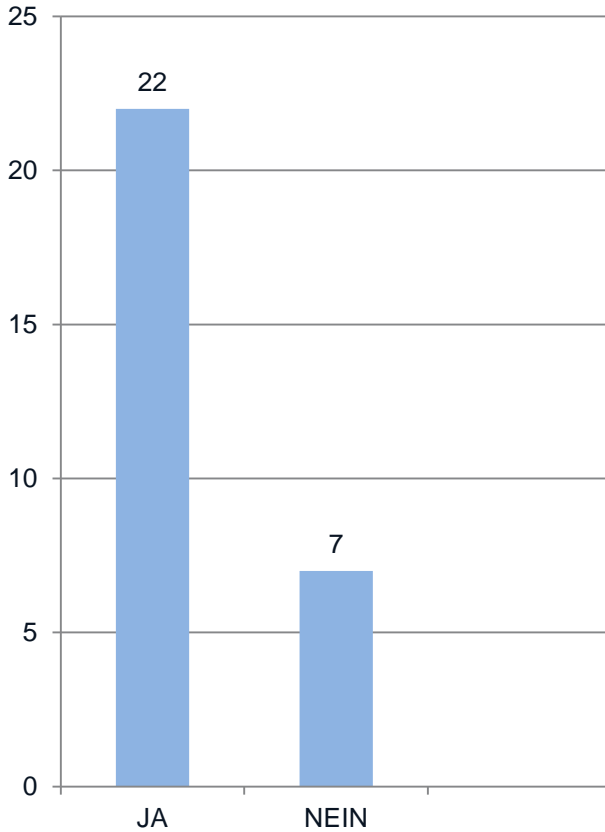
Anzahl der Unternehmen (Gesamtheit=42)



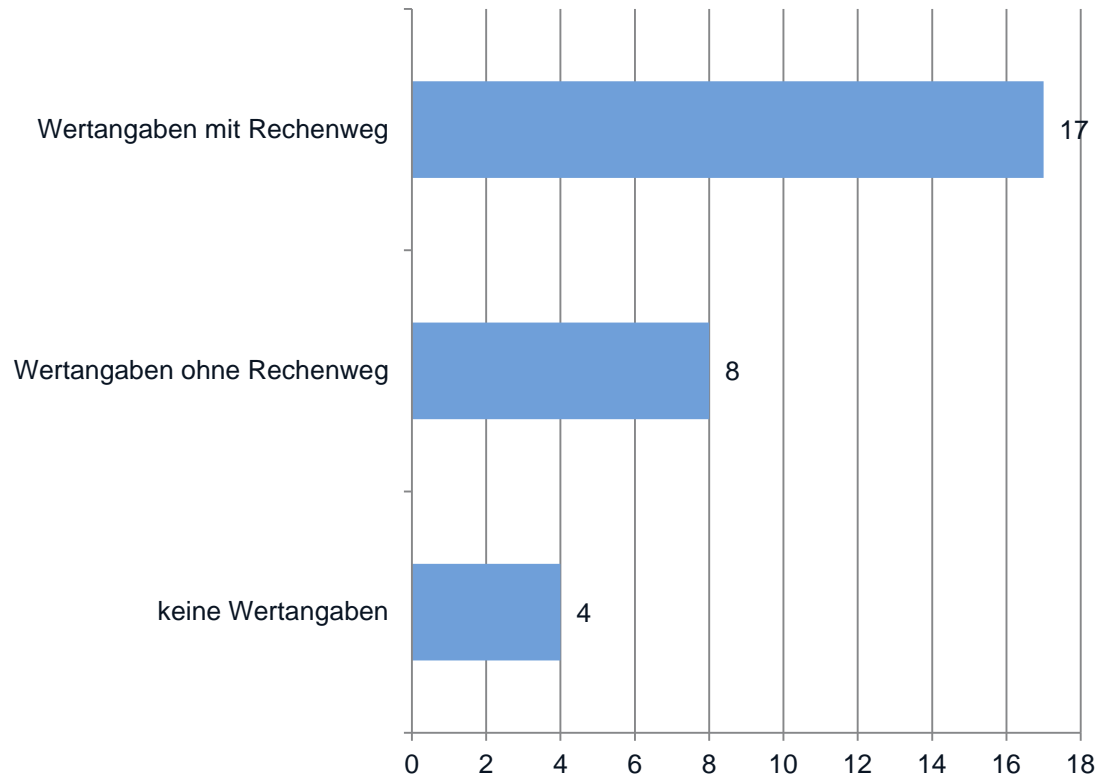
Quelle: eigene Auswertungen.

Wertorientierte Unternehmenssteuerung im MDax – Transparenz bei Konzept und Steuerungsgröße*

Wertorientierte Steuerung: Erläuterung des Konzepts



Wertorientierte Steuerungsgröße

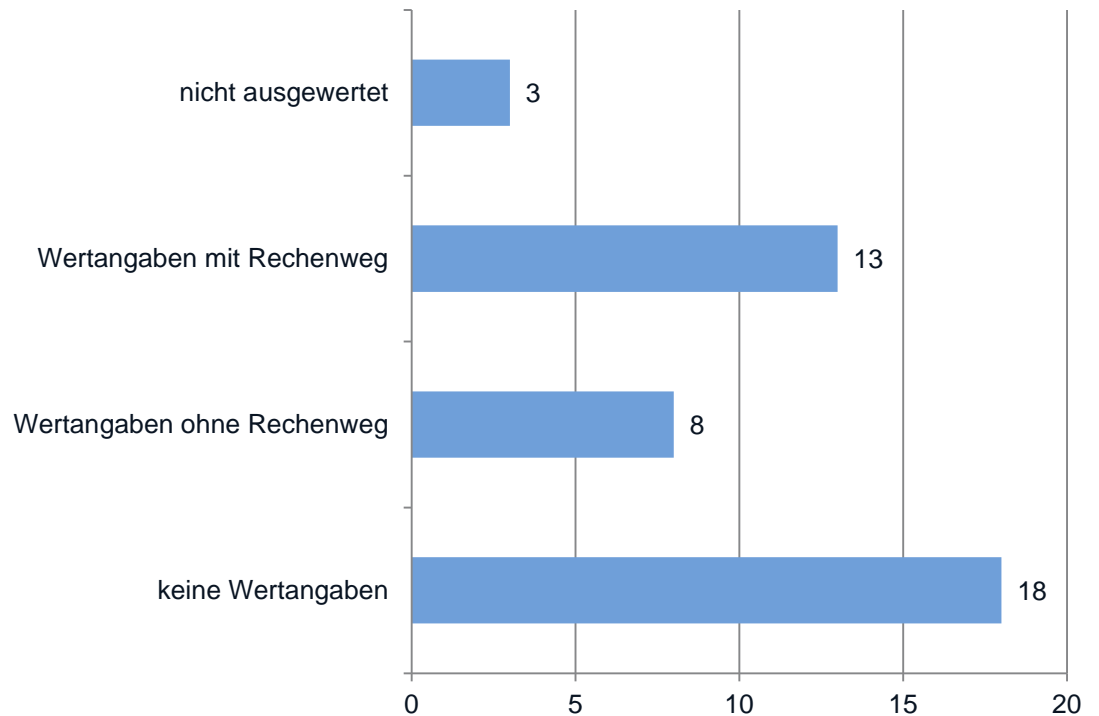
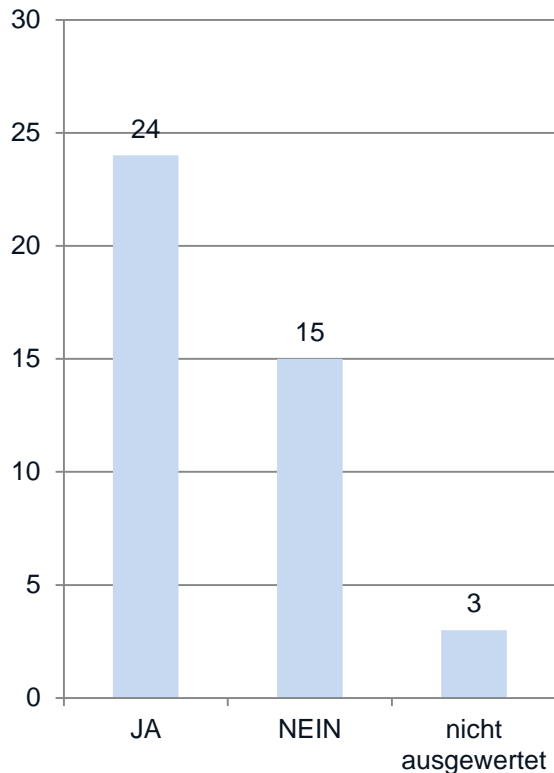


*hier: bezogen auf die Unternehmen mit wertorientierter Steuerung

Quelle: eigene Auswertungen.

Kapitalkosten: Erläuterung des Konzepts

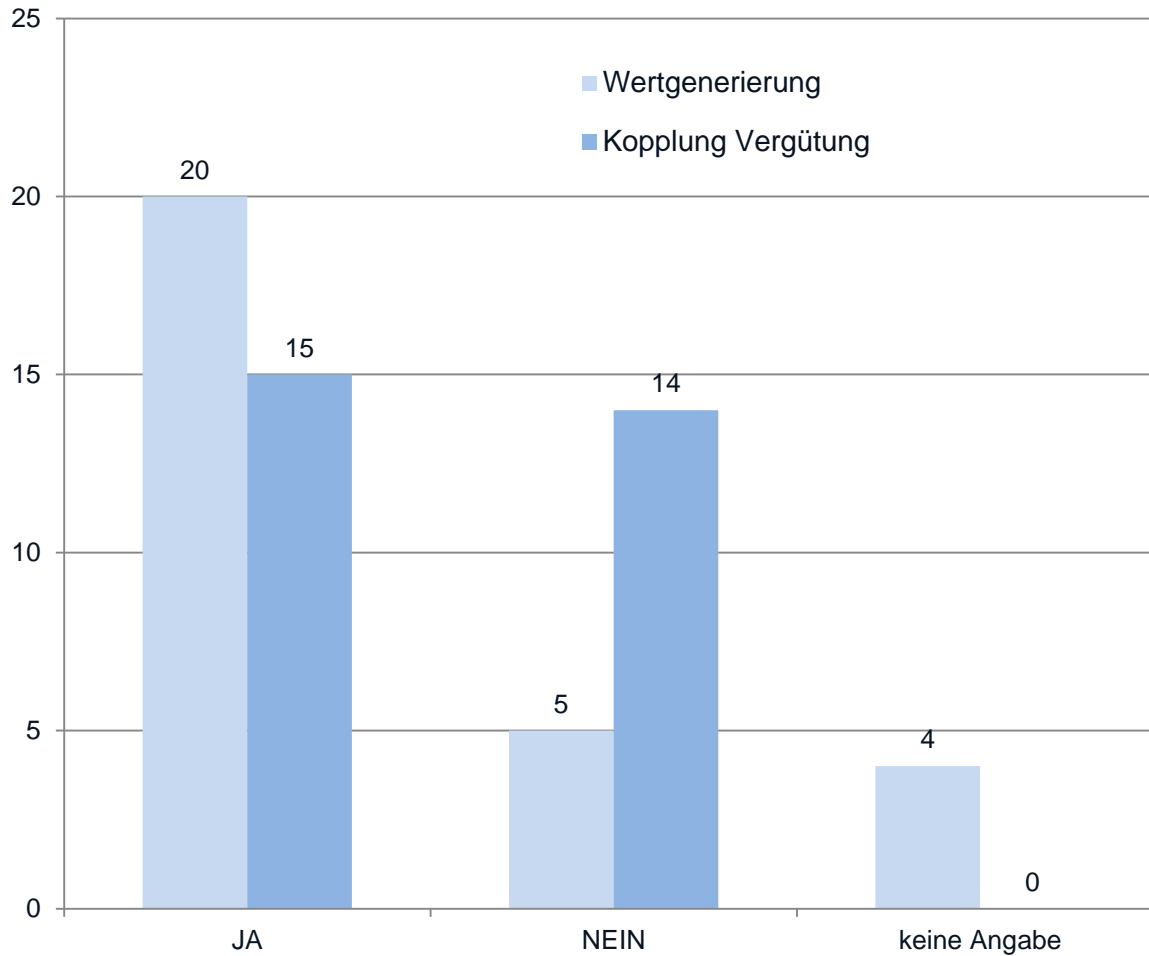
Wertermittlung



* hier: bezogen auf alle 42 untersuchten Unternehmen. Informationen zu Kapitalkosten liefern auch Unternehmen, welche nicht wertorientiert steuern.

Quelle: eigene Auswertungen.

Wertorientierte Unternehmenssteuerung im MDax – Wertgenerierung und Kopplung Vergütung*



*hier: bezogen auf die Unternehmen mit wertorientierter Steuerung

Quelle: eigene Auswertungen.

Stand der Umsetzung der wertorientierten Unternehmenssteuerung in den **DAX 30-Unternehmen**

Eine Übersicht über Analysen zur wertorientierten Unternehmenssteuerung bietet folgende Übersichtstabelle:



	Britzelmaier et al. 2011	Schultze et al. 2009 [1]⁴	Droste et al. 2006 [2]⁵	Fischer/Rödl 2003 [3]⁶
Untersuchungs- grundlage	Geschäftsberichte	Geschäftsberichte	Geschäftsberichte und Fragebögen	Geschäftsberichte
Bekenntnis zur Wertorientierung	100% (30 von 30)	43% (13 von 30)	96% (25 von 26)	60% (18 von 30)
WUF Konzepte / Steuerungsgrößen	13x EVA 16x WACC 7x weitere Steuerungsgrößen	12x EVA 2x CVA 12x ROCE	13x EVA 2x CVA 12x ROCE	11x EVA 2x CVA 19x ROCE
Wertorientierte Management- vergütung	52% (12 von 23)	Keine Angaben	92% (24 von 26)	Keine Angaben

Quelle: Wertorientierte Unternehmensführung in den DAX 30-Unternehmen. Eine Untersuchung auf Basis der Geschäftsberichte 2010 von Mareile Borm, Bernd Britzelmaier, Patrick Kraus und Bang Nguyen-Ngoc in: Controller Magazin, März / April 2012, S. 26-28.

Zahlreiche Analysen zu den DAX-Unternehmen mit folgenden Erkenntnissen

- Hohe Verbreitung der wertorientierten Unternehmenssteuerung
- Mehrheit setzt auf EVA-Konzept (inkl. RoCE vs. WACC)