



**HOCHSCHULE LANDSHUT**  
HOCHSCHULE FÜR ANGEWANDTE WISSENSCHAFTEN

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

Projektstudie 2015/1

**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/](http://www.haw-landshut.de/die-hochschule/fakultaeten/betriebswirtschaft/prof-dr-patrick-dienes/)

- Untersuchungsobjekt: Segment der 50 MDax-Unternehmen
- Zusammensetzung MDax: Stand 31.12.2014
- Auswertungsobjekt: Geschäftsberichte der Unternehmen mit dem Geschäftsjahr endend im Zeitraum 01.01 bis 31.12.2014
- Auswertung erfolgte im Rahmen einer Projektstudie im Sommersemester 2015 durch die Studierenden des Kompetenzmoduls Controllingkonzepte I bei Prof. Dr. Patrick Dieses, Fakultät Betriebswirtschaft an der Hochschule Landshut.

- **Mehr als  $\frac{3}{4}$  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 Finanzindustrie sowie die Immobilienbranche verwenden i.d.R. spezielle wertorientierte Größen, z.B. Net Asset Value
- **Die Transparenz in der Darstellung der wertorientierten Steuerungskonzepte ist nur als „befriedigend“ zu bewerten**
  - Weniger als die Hälfte der Unternehmen erläutert das Konzept der Kapitalkostenbestimmung
  - Ermittlung der Kapitalkosten: konkrete Wertangaben mit Darstellung der Berechnung bieten nur rund  $\frac{1}{4}$  der Unternehmen
  - Ermittlung der wertorientierten Steuerungsgröße: konkrete Wertangaben mit Darstellung der Berechnung bieten nur rund  $\frac{1}{3}$  der Unternehmen

# Wertorientierte Unternehmenssteuerung bei MDax-Unternehmen: Wesentliche Ergebnisse und Erkenntnisse (2/2)

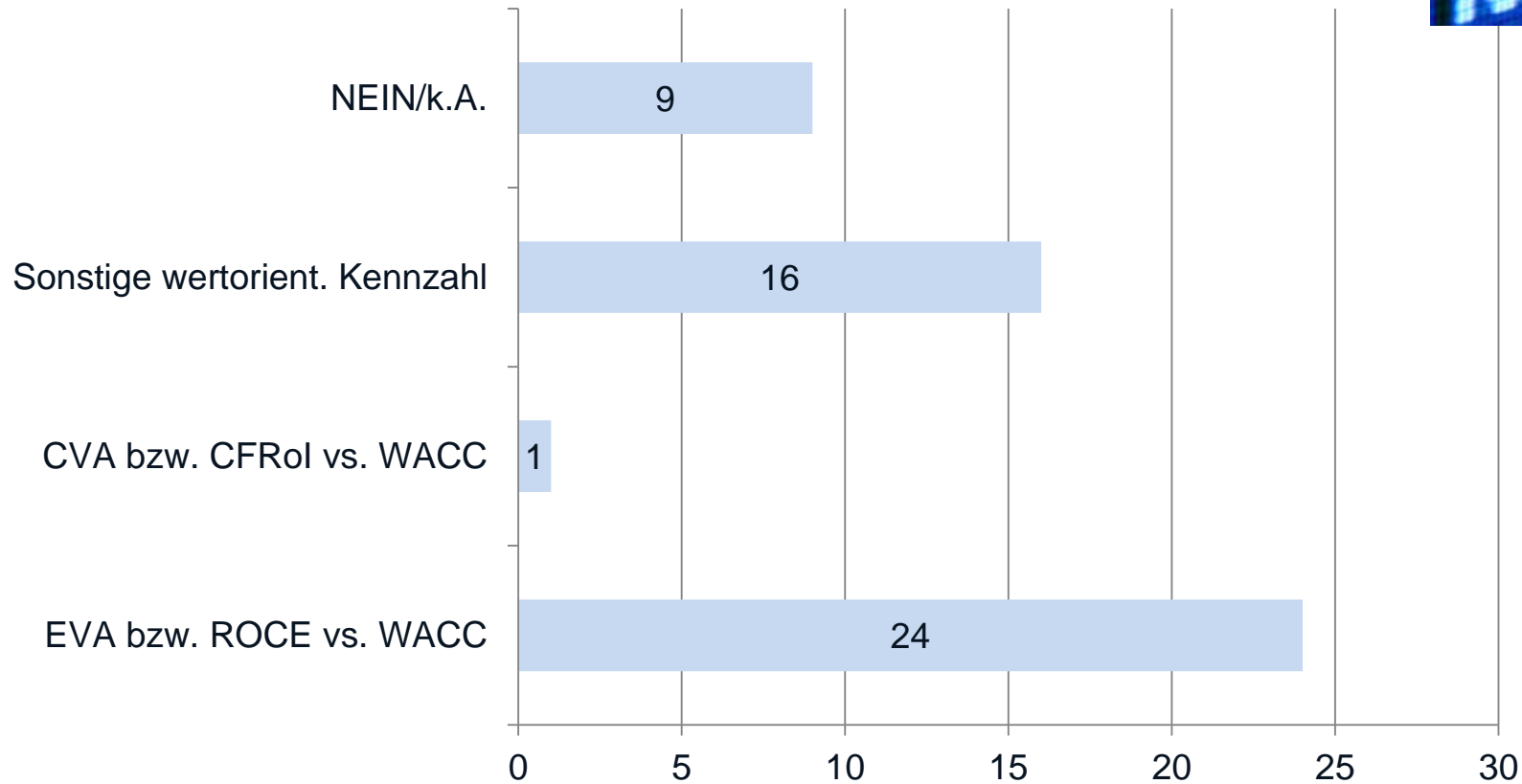
- **Die Hälfte der Unternehmen ist erfolgreich in der Wertgenerierung**
- **Bei  $\frac{3}{4}$  der Unternehmen ist die Vorstandsvergütung an wertorientierte Zielgrößen gekoppelt**



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

# Wertorientierte Unternehmenssteuerung im MDax – Verbreitung und Konzepte

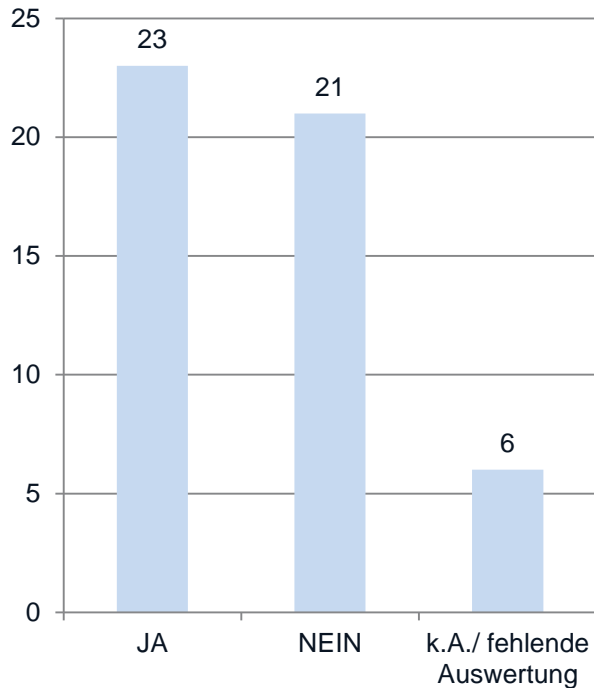
Anzahl der Unternehmen\*



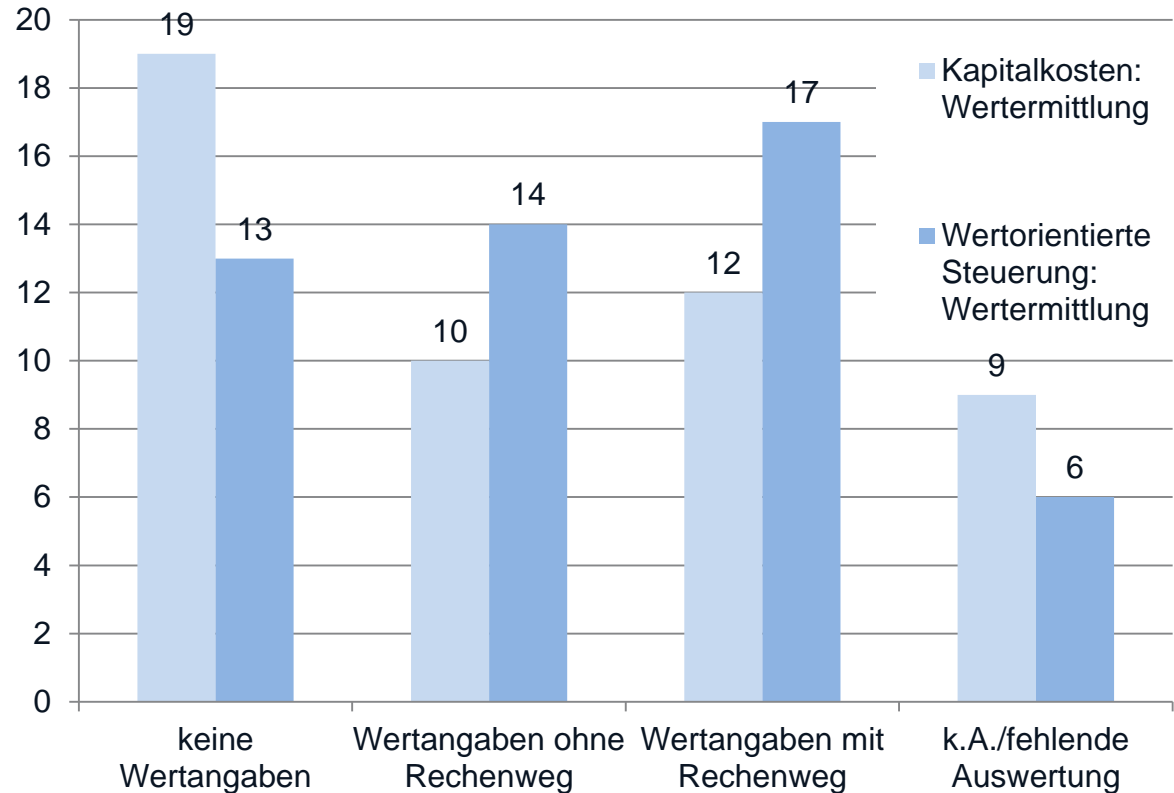
\* Zusammensetzung MDAX: Stand 31.12.2014; Geschäftsjahr endend im Zeitraum 01.01 bis 31.12.2014

Quelle: eigene Auswertungen.

## Kapitalkosten: Erläuterung des Konzepts



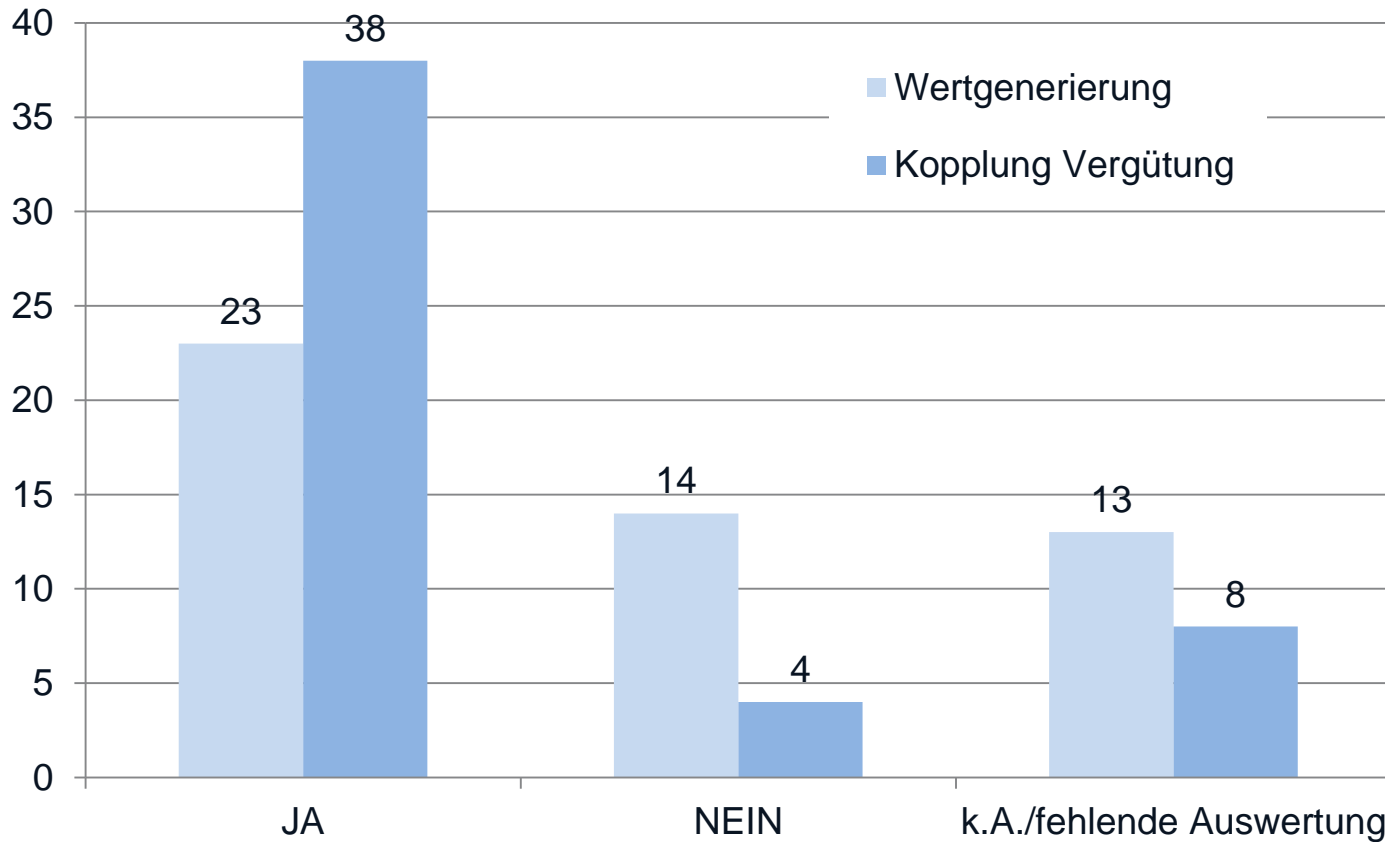
## Wertermittlung



\* Zusammensetzung MDAX : Stand 31.12.2014; Geschäftsjahr endend im Zeitraum 01.01 bis 31.12.2014

Quelle: eigene Auswertungen.

# Wertorientierte Unternehmenssteuerung im MDax – Wertgenerierung und Kopplung Vergütung



\* Zusammensetzung MDAX : Stand 31.12.2014; Geschäftsjahr endend im Zeitraum 01.01 bis 31.12.2014

Quelle: eigene Auswertungen.

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

Eine Übersicht über Analysen zur wertorientierten Unternehmenssteuerung bietet folgende Übersichtstabelle:



	<b>Britzelmaier et al. 2011</b>	<b>Schultze et al. 2009 [1]<sup>4</sup></b>	<b>Droste et al. 2006 [2]<sup>5</sup></b>	<b>Fischer/Rödl 2003 [3]<sup>6</sup></b>
<b>Untersuchungs- grundlage</b>	Geschäftsberichte	Geschäftsberichte	Geschäftsberichte und Fragebögen	Geschäftsberichte
<b>Bekenntnis zur Wertorientierung</b>	100% (30 von 30)	43% (13 von 30)	96% (25 von 26)	60% (18 von 30)
<b>WUF Konzepte / Steuerungsgrößen</b>	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
<b>Wertorientierte Management- vergütung</b>	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)