



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/

- 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)

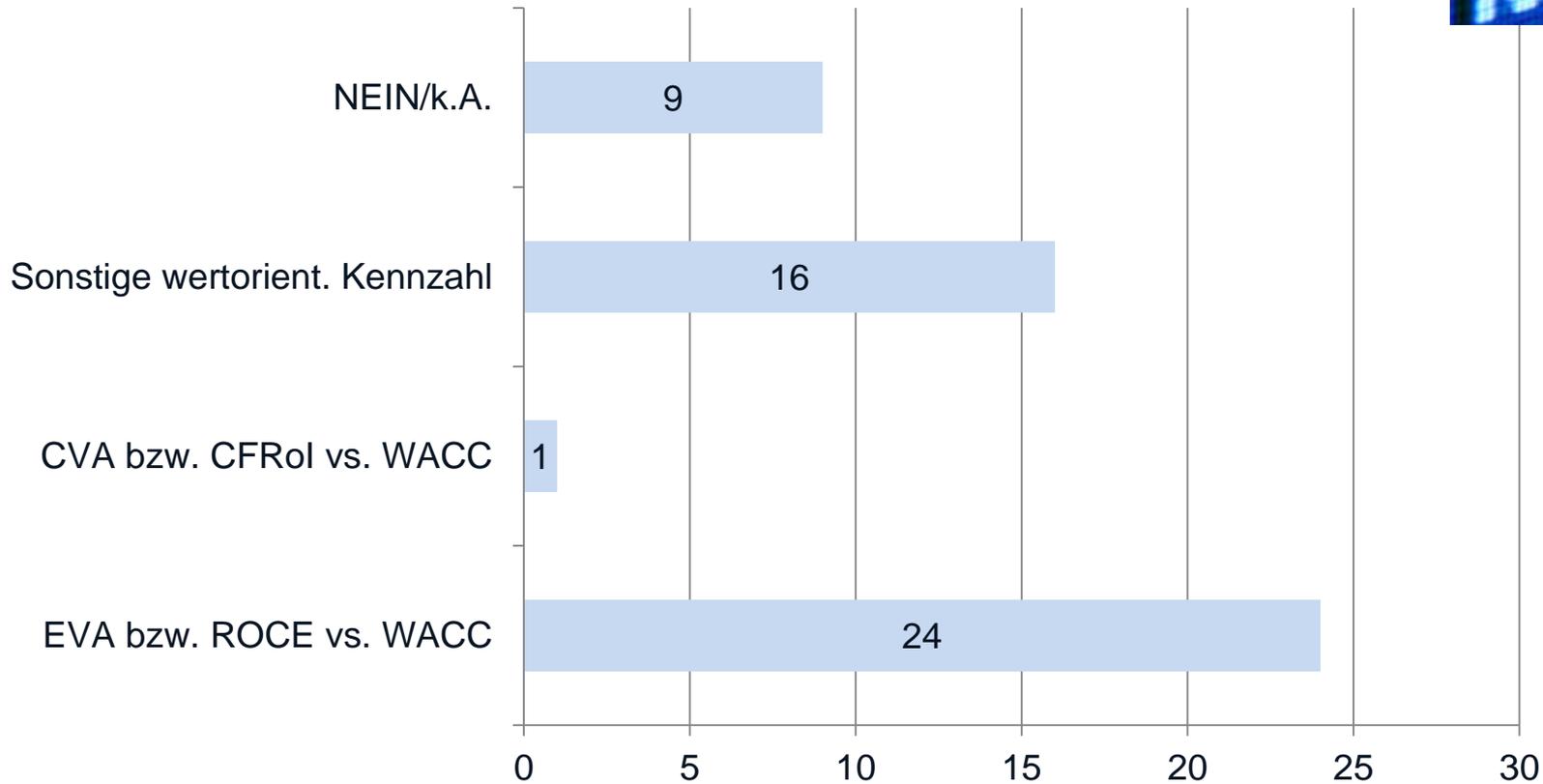
- **Die Hälfte der Unternehmen ist erfolgreich in der Wertgenerierung**
- **Bei $\frac{3}{4}$ der Unternehmen ist die Vorstandsvergütung an wertorientierte Zielgrößen gekoppelt**



- 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

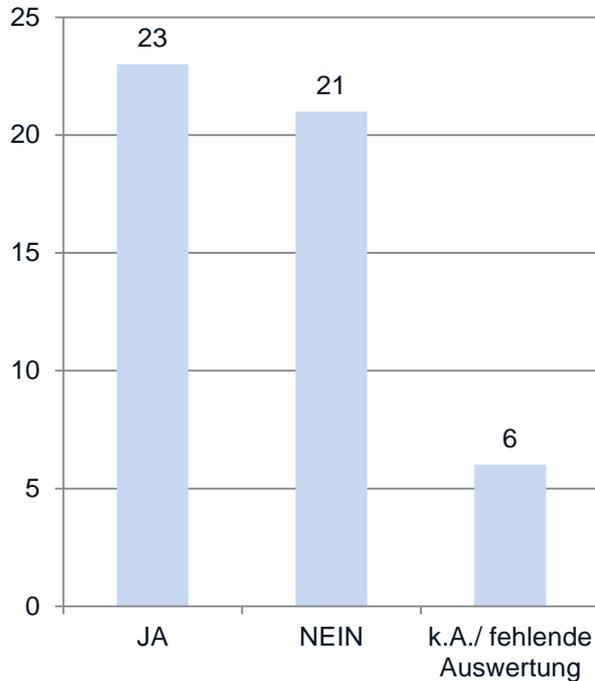
Anzahl der Unternehmen*



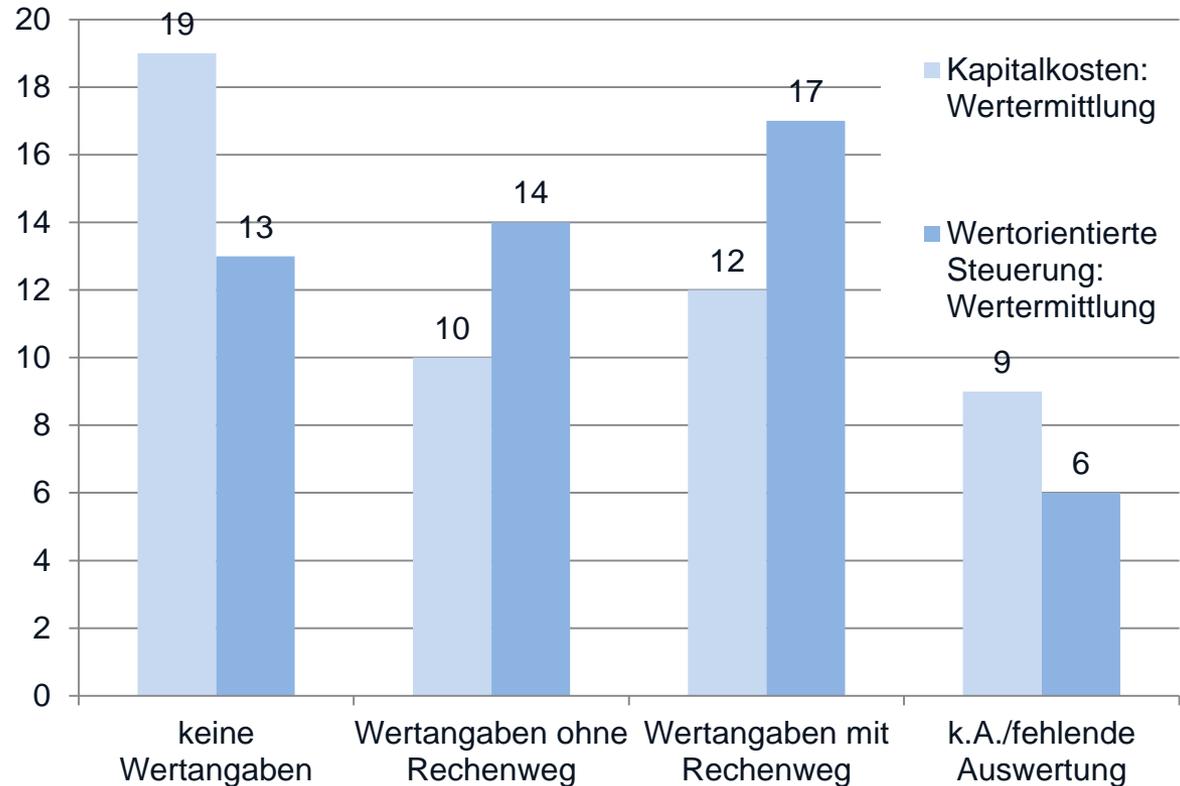
* Zusammensetzung MDAX: Stand 31.12.2014; Geschäftsjahr endend im Zeitraum 01.01 bis 31.12.2014

Quelle: eigene Auswertungen.

Kapitalkosten: Erläuterung des Konzepts



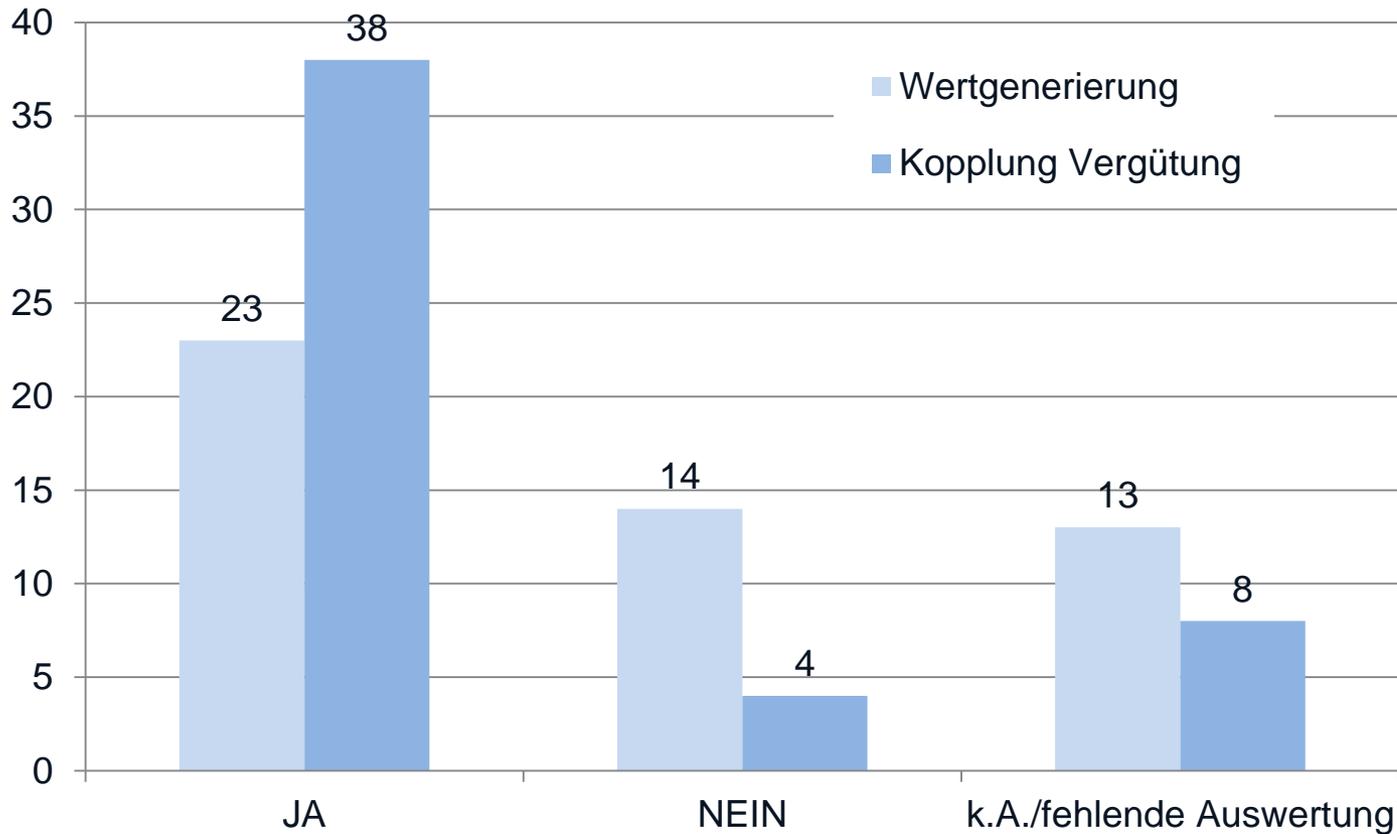
Wertermittlung



* 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:



	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
Bekanntnis 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)