



Foto: Photocase

CONTROLLING

# Mehrwert

## Wertorientiertes Management im Mittelstand

Nachdem der Shareholder Value mitsamt des Neuen Marktes untergegangen ist» könnte es nun eine Wiedergeburt des Konzeptes auf anderer Ebene geben. Basel II, IFRS und der Kapitalmarkt fordern vom Mittelstand eine zukunftsorientierte Planung mit wertorientierten Kennzahlen. Erste Betriebe passen ihr Controlling an die neuen Anforderungen an. Aber spielt der Unternehmenswert tatsächlich für den Mittelstand eine zentrale Rolle?

Von Vanessa Keppler

**S**tefan Kleine\* kann über mangelnde Arbeit nicht klagen. Er arbeitet als Vorstandsassistent bei einem thüringischen Mittelständler, der Sondermaschinen herstellt und in alle Welt verkauft. Außerdem studiert er noch Maschinenbau. Und in absehbarer Zeit möchte er seinem Schwiegervater die

Unternehmensanteile abkaufen und den Laden übernehmen. Von diesem Moment an wird er die Verantwortung tragen für ein ostdeutsches Technologieunternehmen und seine 150 Mitarbeiter.

Für diese Nachfolge wird Kleine bald Geld auf den Tisch legen müssen. Zwei

Fragen bewegen daher den künftigen Unternehmer: Wie viel ist das Unternehmen wert? Und wie können wir langfristig den Unternehmenswert steigern? Ein wertorientiertes Controlling soll Antworten auf beide Fragen geben.

Shareholder-Value-Konzept kritisiert Wertorientiertes Management ist auch als das auf die Kapitalmärkte ausgerichtete Shareholder-Value-Konzept bekannt. Doch diesen Begriff nehmen deutsche Mittelständler nur ungern in den Mund. Zu sehr erinnert er an die New Economy, die wöchentlich Erfolgsmeldungen an ihre Aktionäre veröffentlichte. Es ging immer nur darum, möglichst schnell, möglichst häufig zu zeigen, dass man den Wert der Aktien steigert. Die langfristige Planung und damit das Wohl des Unternehmens über Generationen hinweg blieben häufig auf der Strecke.

Die meist in Familienhand befindlichen Unternehmen jedoch setzen andere Prioritäten: Bei ihnen stehen die Beständigkeit und der Erhalt der Firma an erster Stelle. Doch das ist kein Widerspruch zu wertorientiertem Management, findet Dr. Peter Göth, Leiter



Bilanzen und Steuern des Landmaschinenherstellers Claas: „Es ist die unternehmerische Beständigkeit, die gerade den Mittelstand und insbesondere Familienunternehmen in die Lage versetzt, Wertmanagement im besten Sinne zu betreiben“. Vorausgesetzt, der Shareholder-Value stimmt, haben in Familienunternehmen - anders als in den Public Companies - langfristige Projekte vergleichsweise bessere Chancen, sagt Göth. Claas hat bereits 2002 sein Unternehmenscontrolling wertorientiert ausgerichtet.

Die zunehmende Bedeutung des Kapitalmarktes und die Folgen von Basel II hätten eine Umstellung auf die wertorientierte Steuerung erfordert. „Das Wertmanagement wirkt sich positiv auf das Rating aus“, hat Göth erfahren. Es stehe als „Soft Fact“ inzwischen im Fokus des Fremdkapitalmarktes.

#### Werttreiber fokussieren

Kern eines wertorientierten Controllings ist die Fokussierung von Werttreibern: Das Management integriert hierzu wertorientierte Kennzahlen, wie zum Beispiel die Kapitalkosten, den Free Cashflow, den Cashflow-Return on Investment (CF-ROI) und den Cash Value Added (CVA) in die Planung und fällt strategische Entscheidungen auf Basis dieser Daten. Um diese Effekte zu simulieren, verwendet die Firma Claas individualisierte Planungstools, die auf der von Hyperion entwickelten Business-Intelligence-Software basieren.

Bevor Mittelständler solche Planungstools nutzen können, müssen sie zunächst einmal entsprechende Rahmenbedingungen innerhalb ihres Unternehmens schaffen. Viele kleinere mittelständische Betriebe verfügen nicht einmal über ein klar strukturiertes Controlling. Der Geschäftsführer allein ist hier Herr der Zahlen. Unter dieser Voraussetzung erscheint die Einführung einer wertorientierten Steuerung zunächst unrealistisch.

Als Kleine im Unternehmen seines Schwiegervaters anfang, gab es auch dort noch keine separate Controllingeinheit. Diese Aufgabe hat er übernommen. Um wertorientiert planen zu kön-

nen, arbeitet er seit zwei Jahren mit der Simulationssoftware der Firma Asrap aus Bergisch Gladbach. Dieses Programm integriert die Finanz-, Bilanz- und Erfolgsplanung in einem System. Asrap basiert auf einem linearen Gleichungssystem, bestehend aus etwa 70 Variablen, welches eine dynamische Rechnungslegung erlaubt.



Dr. Peter Göth, Leiter Bilanzen und Steuern der Firma Claas: Familienunternehmen und wertorientiertes Management widersprechen sich nicht.

Will Kleine wissen, wie sich eine Investition auf entscheidende Kennzahlen auswirkt, so gibt er zum Beispiel die erwartete Gesamtkapitalrendite im Best-, Real- und Worst-Case-Szenario ein und erhält den Jahresabschluss mit integrierter prospektiver Kapitalflussrechnung, die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung im jeweiligen Zukunftsszenario.

#### Fehlinvestitionen vermeiden

Kleine hat etwa ein halbes Jahr gebraucht, um sich in das System einzuarbeiten. Dabei sei weniger die Dateneingabe als vielmehr die Interpretation der Daten eine Herausforderung. Der Vorstandsassistent nutzt die Software insbesondere, um das mit Investitionen verbundene Risiko abzuschätzen. Im Sondermaschinenbau sei das nicht immer einfach: „Wir müssen regelmäßig in Vorkasse gehen und tragen damit ein erhebliches Ausfallrisiko.“ Nun ließen

sich ohne großen Aufwand eine tagesaktuelle Unternehmensbewertung vornehmen und drohende Liquiditätsklemmen frühzeitig abwenden.

Auf der Referenzliste der Firma Asrap stehen Konzerne wie Bayer und RWE. Zur Zielgruppe zählt Geschäftsführer Mathias Lörcher aber gerade auch mittelständische Unternehmen. Der kleinste Kunde erwirtschaftet fünf Millionen Euro Umsatz. Lörcher sieht noch viel Potenzial für sein Produkt: „Obwohl Basel II diese fordert, betrachten viele Mittelständler das Finanzinstrument bisher eher als Kür statt als Pflicht.“

Bislang arbeiten die meisten Mittelständler mit Excel-Sheets, um ihre Zahlen im Blick zu behalten. Wichtig sei nicht, welche Plattform Mittelständler für ihr Controlling nutzen, sondern dass sie den wertorientierten Ansatz umsetzen, sagt Claas-Bilanzenchef Göth.

Noch haben nur einzelne mittelständische Unternehmer auf wertorientiertes Controlling umgestellt. Wer sein Unternehmen nicht gerade verkaufen will, hat persönlich auch meist kein erhebliches Interesse an dieser Kennzahl. Hinzu kommt, dass dem Konzept das Stigma der New Economy anhaftet. Dabei machen die Fürsprecher darauf aufmerksam, dass wertorientiertes Management am besten den langfristigen Unternehmenserfolg sicherstelle.

Unabhängig davon, ob der Unternehmer seine Strategie auf die Steigerung des Unternehmenswertes ausrichtet, wird er künftig diese Zahlen bereithalten müssen. Die Banken danken ihren Kunden schon jetzt für eine klar strukturierte Planung und den regelmäßigen Blick in die Zukunft in Form eines besseren Ratings. Stellt ein Unternehmen seine Bilanz auf IFRS um, ist es spätestens über den Impairment-Test und die Goodwill-Bilanzierung gezwungen, seine Firmen- und immateriellen Vermögenswerte auf den Prüfstand zu stellen.

\*Name von der Redaktion geändert

vanessa.keppler@finance-magazin.de