

academicnetwork

Unternehmerisches Denken zwischen Strategie und Finanzen

Die vier Jahreszeiten der

Herausgeberrat

Prof. Dr. Thomas Bieger, Universität St. Gallen

Prof. Dr. Rolf Caspers †, European Business School, Oestrich-Winkel

Prof. Dr. Guido Eilenberger, Universität Rostock

Prof. Dr. Dr. Werner Gocht †, RWTH Aachen

Prof. Dr. Karl-Werner Hansmann, Universität Hamburg

Prof. Dr. Alfred Kötzle, Europa-Universität Viadrina, Frankfurt/Oder

Prof. Dr. Kurt Reding, Universität Kassel

Prof. Dr. Dr. Karl-Ulrich Rudolph, Universität Witten-Herdecke

Prof. Dr. Klaus Spremann, Universität St. Gallen

Prof. Dr. Dodo zu Knyphausen-Aufseß,
Otto-Friedrich-Universität Bamberg

Dr. Burkhard Schwenker, Roland Berger Strategy Consultants

Weitere Publikationen des Academic Network

T. Bieger · N. Bickhoff · R. Caspers
D. zu Knyphausen-Aufseß · K. Reding
(Hrsg.)

Zukünftige Geschäftsmodelle

XII, 279 Seiten. 2002.

ISBN 978-3-540-42744-5

N. Bickhoff · C. Böhmer · G. Eilenberger
K.-W. Hansmann · M. Niggemann
C. Ringle · K. Spremann · G. Tjaden

Mit Virtuellen Unternehmen zum Erfolg

VI, 125 Seiten. 2003.

ISBN 978-3-540-44246-2

G. Corbae · J. B. Jensen · D. Schneider
Marketing 2.0

VI, 151 pages. 2003.

ISBN 978-3-540-00285-7

R. Caspers · N. Bickhoff · T. Bieger (Hrsg.)

Interorganisatorische Wissensnetzwerke

XI, 353 Seiten. 2004.

ISBN 978-3-540-20182-3

L. Schuster · A. W. Widmer (Hrsg.)

Wege aus der Banken- und Börsenkrise

X, 527 Seiten. 2004.

ISBN 978-3-540-21106-8

N. Bickhoff · M. Blatz · G. Eilenberger

S. Haghani · K.-J. Kraus (Hrsg.)

Die Unternehmenskrise als Chance

X, 440 Seiten. 2004.

ISBN 978-3-540-21433-5

K. Spremann (Hrsg.)

Versicherungen im Umbruch

IX, 543 Seiten. 2005.

ISBN 978-3-540-22063-3

B. Schwenker · S. Bötzel

Auf Wachstumskurs

V, 147 Seiten. 2006.

ISBN 978-3-540-26755-3

M. Blatz · K.-J. Kraus · S. Haghani (Hrsg.)

Gestärkt aus der Krise

XII, 177 Seiten. 2006.

ISBN 978-3-540-29416-0

S. Dutta · A. De Meyer · A. Jain

G. Richter (Eds.)

The Information Society

in an Enlarged Europe

X, 290 pages. 2006.

ISBN 978-3-540-26221-3

M. Blatz · K.-J. Kraus · S. Haghani (Eds.)

Corporate Restructuring

XII, 180 pages. 2006.

ISBN 978-3-540-33074-5

G. Kasperk · M. Woywode · R. Kalmbach

Erfolgreich in China

VIII, 166 Seiten. 2006.

ISBN 978-3-540-29839-7

B. Schwenker · S. Bötzel

Making Growth Work

VI, 138 pages. 2007.

ISBN 978-3-540-46486-0

B. Stauss · K. Engelmann · A. Kremer

A. Luhn (Eds.)

Services Science

VI, 172 pages. 2008.

ISBN 978-3-540-74487-0

G. Eilenberger · S. Haghani · A. Kötzle

K. Reding · K. Spremann (Hrsg.)

Finanzstrategisch denken!

VIII, 129 Seiten. 2008.

ISBN 978-3-540-76433-5

Burkhard Schwenker · Klaus Spremann

Unternehmerisches Denken zwischen Strategie und Finanzen

Die vier Jahreszeiten
der Unternehmung



Springer

academic**network**

Dr. Burkhard Schwenker
Roland Berger Strategy Consultants
Am Sandtorkai 41
20457 Hamburg
burkhard_schwenker@de.rolandberger.com

Prof. Dr. Klaus Spremann
Schweizerisches Institut für Banken und Finanzen
Universität St. Gallen
Rosenbergstr. 52
9000 St. Gallen
klaus.spremann@unisg.ch

Lektorat: Andrea Wiedemann

ISBN 978-3-540-75950-8

e-ISBN 978-3-540-75951-5

DOI 10.1007/978-3-540-75951-5

© 2008 Springer-Verlag Berlin Heidelberg

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie;
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funk- sendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Herstellung: LE-TeX Jelonek, Schmidt & Vöckler GbR, Leipzig
Einbandgestaltung: WMX Design GmbH, Heidelberg

Gedruckt auf säurefreiem Papier

9 8 7 6 5 4 3 2 1

springer.com

Vorwort

Die Arbeit am Buch ist aus Herausforderungen entstanden, die immer wieder an uns zwei Autoren herangetragen worden sind: Welches ist nach der Theorie und aufgrund der Praxis ein erfolgreicher Weg, wenn die Strategie im Widerspruch zum Denken der Kapitalmärkte steht?

Unser Buch versucht, diese Frage zu klären, und behandelt dabei ein grundsätzliches Problem der Entscheidungsfindung in Unternehmen: Es geht um den Gegensatz zwischen strategischem und finanziellem Denken. Wir stellen diese beiden Hauptströmungen der betriebswirtschaftlichen Argumentation einander gegenüber und beschreiben die wichtigsten Instrumente der beiden Lager. Allerdings belassen wir es nicht bei der Gegenüberstellung, sondern entwickeln ein Modell, das den Antagonismus der beiden Denkschulen überwindet: die Phasensicht. Wir arbeiten die vier Phasen Position, Aufbau, Wachstum und Ertrag als zeitlich und logisch aufeinander folgende Abschnitte des unternehmerischen Geschehens heraus. Sowohl die strategische als auch die finanzielle Sichtweise dienen als Kompass für die Entscheidungsfindung in der Unternehmensführung – je nachdem, in welcher Phase sich das Unternehmen befindet, verschiebt sich die Gewichtung zwischen strategischem und finanziellem Denken.

Wir haben in diesem Buch theoretische Erkenntnisse zusammengetragen, synthetisiert, anhand praktischer Fälle geprüft und konkretisiert. So ist die Systematik der vier Phasen entstanden, die inzwischen in die Lehre der Hochschulen eingeflossen ist. Unter anderem bilden die „Vier Jahreszeiten“ den Inhalt der Lehrveranstaltung *Unternehmerische Investitionen*, die regelmäßig an der Universität St. Gallen für Studierende im Master-Programm *Accounting and Finance* gehalten wird.

Mit den Inhalten und Argumenten dieses Buches wollen wir eine moderne Sicht der Betriebswirtschaftslehre entfalten. Dabei kamen wir nicht umhin, uns mit einer wesentlichen Frage auseinanderzusetzen: Wie soll eine Allgemeine Betriebswirtschaftslehre aufgebaut werden? Die Antwort von einst bestand darin, einzelne Disziplinen zu lehren, wie Produktion, Absatz, Finanzen und Organisation. Leider kommen bei diesem Ansatz der Zusammenhang und die Verbindungslinien zwischen den einzelnen Disziplinen zu kurz. Wir meinen, dass unsere Betrachtung des strategischen und finanziellen Denkens eine fruchtbare neue, weil ganzheitliche Perspektive entfaltet. Da die Gewichtung der Entscheidungskriterien Strategie oder Finanzen von der Phase abhängt, in der sich eine Unternehmung befindet, zeigen wir zugleich die typischen Muster, in denen der Mensch, das Geld und die Technik miteinander verwoben sind.

Unser Dank geht an der Universität St. Gallen an Prof. Dr. Thomas Berndt, Sebastian Lang und Roman Frick für inhaltliche Anregungen. Bei Roland Berger Strategy Consultants hat Herr Dr. Tobias Raffel das Projekt im Gesamtverlauf betreut. Frau Andrea Wiedemann hat die Daten und Materialien integriert und unseren Überlegungen den letzten sprachlichen Schliff gegeben. Schließlich geht unser Dank an den Springer-Verlag, namentlich an Herrn Dr. Werner A. Müller und Frau Irene Barrios-Kezic, für die Betreuung auch dieses Bandes der vom Roland Berger Academic Network herausgegebenen Reihe.

Burkhard Schwenker
Klaus Spremann

Hamburg, St. Gallen
September 2007

Inhaltsverzeichnis

TEIL 1: EINFÜHRUNG	1
TEIL 2: GRUNDLAGEN	15
1 Markt oder Unternehmung?	17
1.1 Haushalten oder kooperieren	17
1.2 Hierarchie und Unternehmung.....	22
1.3 Markt und Unternehmung – eine Gegenüberstellung	25
1.4 Innere und äußere Schichten.....	30
1.5 Zusammenfassung	34
1.6 Literaturempfehlungen.....	35
2 Ressourcen	37
2.1 Eine Ressourcen-Typologie.....	37
2.1.1 Zwei Merkmale	37
2.1.2 Privates Gut mit Externalitäten	38
2.1.3 Öffentliches Gut	40
2.1.4 Acht Typen von Ressourcen.....	41
2.1.5 Zwischenfazit	44
2.1.6 Entscheidung aufgrund von Strategie oder Finanzen?	45
2.2 Fehlende Marktfähigkeit.....	47
2.2.1 Einführende Übersicht.....	47
2.2.2 Transaktionskosten.....	48
2.2.3 Technische Transaktionskosten.....	51
2.2.4 Spezifität.....	53
2.2.5 Synergien.....	54
2.2.6 Hold up.....	56
2.3 Öffentliches Gut.....	58
2.3.1 Wissen – Definition.....	58

2.3.2	Wissen – Verwendung.....	59
2.3.3	Wissen und Investitionen	61
2.3.4	Arten des Wissens	63
2.4	Zusammenfassung	66
2.5	Literaturempfehlungen.....	67
3	Transfer Pricing	69
3.1	Interne Leistungen	69
3.1.1	Rekapitulation	69
3.1.2	Dezentrale Entscheidungsfindung.....	70
3.1.3	Eine einfache Rechnung.....	72
3.1.4	Interpretationen	74
3.1.5	Transferpreise in Höhe der Grenzkosten.....	76
3.1.6	Zur Praxis	78
3.2	Zeitlich-logische Verknüpfung.....	79
3.2.1	Phasen des unternehmerischen Geschehens.....	79
3.2.2	Aufstellung des Baums.....	81
3.2.3	Zur Natur der Vorleistungen	84
3.2.4	Rückwärtsrechnung.....	86
3.2.5	Zur Praktikabilität.....	89
3.2.6	Vier Phasen.....	92
3.3	Zusammenfassung	93
3.4	Literaturempfehlungen.....	94
4	Strategisch denken!.....	95
4.1	Entwicklung und Ansätze des strategischen Managements.....	95
4.1.1	Was bedeutet „Strategie“?.....	95
4.1.2	Die Anfänge des strategischen Managements.....	96
4.1.3	Weiterentwicklung: Market-based View.....	101
4.1.4	Resource-based View (RBV)	103
4.1.5	Vernetzungen.....	108
4.2	Herausforderungen für das strategische Management.....	113
4.2.1	Treiber der Veränderung	113

4.2.2	Defizite der klassischen Strategieinstrumente	118
4.3	Zusammenfassung	121
4.4	Literaturempfehlungen.....	122
5	Finanziell denken!	123
5.1	Ein Minimum an Finanzmathematik	123
5.2	Fokus Zahlungswirkungen.....	125
5.3	Die Auswahl der besten Summenzahlungsreihe.....	127
5.4	Fisher-Separation und Kapitalwert	130
5.5	Zwischenfazit.....	132
5.6	Freie Cashflows	133
5.7	Das Capital Asset Pricing Model.....	137
5.8	Unternehmensbewertung	143
5.8.1	Die Formeln für den DCF	143
5.8.2	EBIT, Equity Value versus Entity Value	144
5.8.3	Entfaltung der Kapitalmärkte	147
5.9	Zusammenfassung	150
5.9.1	Prinzipien des finanziellen Denkens	150
5.9.2	Finanzielles Führungssystem.....	151
5.10	Literaturempfehlungen.....	153
TEIL 3: DIE VIER JAHRESZEITEN		155
1	Grundlagen schaffen und Position bestimmen	157
1.1	Überlegungen zum Standort	157
1.1.1	Grundsätzliches	157
1.1.2	Von Thünen.....	158
1.1.3	Hotelling.....	159
1.1.4	Standorttheorie heute.....	161
1.1.5	In das Zentrum oder nicht?.....	164
1.2	Positionswechsel.....	168
1.2.1	Die klassischen Zyklen: Kondratieff.....	168

1.2.2	Organisches Wachstum	170
1.2.3	Unternehmenstransformation	174
1.2.4	Wie Abschreibungen verwenden?	177
1.3	Konklusion zur ersten Jahreszeit	179
1.3.1	Zur Phasenidentifikation	179
1.3.2	Fazit	181
1.4	Literaturempfehlungen.....	182
2	Entwickeln und aufbauen.....	183
2.1	Innovation	183
2.1.1	Zum Innovationsbegriff.....	183
2.1.2	Die Rolle des Entrepreneurs.....	185
2.1.3	Entwicklung und Skalierbarkeit	186
2.1.4	Entwicklung und Varianten.....	188
2.1.5	Innovation als Wachstumsmotor	190
2.2	Umfeld und Wirkung – Geistesblitz und Umgebung.....	192
2.2.1	Fünf Faktoren	193
2.2.2	Makroklima	196
2.2.3	Schumpeter versus Kirzner.....	198
2.3	Entrepreneurship als Prozess	202
2.3.1	Sieben Schritte.....	202
2.3.2	Interne Kapitalmärkte.....	204
2.3.3	Zielkostenrechnung	207
2.4	Konklusion zur zweiten Jahreszeit.....	209
2.4.1	Zur Phasenidentifikation	209
2.4.2	Fazit.....	211
2.5	Literaturempfehlungen.....	213
3	Wachstum managen.....	215
3.1	Vom Prototyp zum Markterfolg.....	215
3.1.1	Das Management von Ressourcen und Risiken	215

3.1.2	Vom Kapital bis zum Talent – benötigte Ressourcen	220
3.2	Individualisiertes Massenprodukt	222
3.2.1	Vier Entwicklungsstufen	222
3.2.2	Attribute und Zusatzdienste	224
3.2.3	Technologiesprünge.....	227
3.3	Der Absatzprozess	228
3.3.1	Markteinführung.....	228
3.3.2	Markenbildung.....	230
3.3.3	Marktdurchdringung	234
3.3.4	Mitarbeiter und Incentives.....	236
3.4	Verschiedene Wege zum Wachstum	240
3.4.1	Organisches Wachstum	241
3.4.2	Externes Wachstum	241
3.5	Konklusion zur dritten Jahreszeit.....	246
3.5.1	Zur Phasenidentifikation	246
3.5.2	Fazit	248
3.6	Literaturempfehlungen.....	249
4	Ernten und neu beginnen	251
4.1	Gegenwart versus Zukunft.....	251
4.1.1	Balance	251
4.1.2	Marktansprüche	253
4.1.3	Krisen	255
4.1.4	Die „gesunde“ Unternehmung.....	259
4.1.5	Indikatoren.....	262
4.2	Wertorientierung.....	264
4.2.1	Wie die Zukunft beurteilen?.....	264
4.2.2	Gewinne oder Cashflows.....	266
4.2.3	Absatz, Leistungserstellung, Finanzen	268
4.2.4	Kennzahlen und Programme.....	270
4.2.5	Economic Value Added.....	272

4.3	Fortführung versus Liquidation	276
4.4	Konklusion zur vierten Jahreszeit.....	282
4.4.1	Zur Phasenidentifikation	282
4.4.2	Fazit	284
4.5	Literaturempfehlungen.....	286
5	Nachwort zu den vier Jahreszeiten.....	287
5.1	Die Frage: strategisches oder finanzielles Denken?	287
5.2	Lebenszykluskonzept als Schlüssel für die Frage.....	288
5.3	Andere Lebenszyklusmodelle.....	290
TEIL 4: DIE KUNST DER BALANCE – EINE SCHLUSSBEMERKUNG		295
TEIL 5: FRAGEN ZUR LERNKONTROLLE UND AUFGABEN		311
ANHANG		329
1	Personenverzeichnis.....	331
2	Glossar.....	337
Die Autoren		343

Teil 1: Einführung

1 Das Thema

Dieses Buch haben wir ganz bewusst für einen großen Adressatenkreis geschrieben: Von der Lektüre sollen alle profitieren, die sich für moderne Unternehmensführung und deren Grundlagen interessieren. Das Thema ist ein grundlegendes Problem der Entscheidung in Unternehmen: Es geht um den Gegensatz zwischen *strategischer* und *finanzieller* Unternehmensführung.

Strategisches Denken stellt generell ein inhaltliches Ziel an den Anfang. Die Strategie beantwortet die Fragen, wie, mit welchen Schritten und Aktionen, mit welchen Reaktionen auf zufällige Einflüsse sowie auf Maßnahmen von Dritten und von „Gegenspielern“ man dieses Ziel wohl am besten erreicht. Ausgangspunkt der Strategie ist eine Analyse der eigenen Lage, der Umwelt und der Wirkungszusammenhänge. Durch die Entwicklung einer differenzierten Sichtweise kann strategisches Denken auf Komplexität und Unsicherheit eingehen. Die Strategie weist einen Weg, den der Unternehmer für richtig hält und einschlägt. Sie verlangt bei der Umsetzung von ihm Kraft und Ausdauer, weil es vielleicht eine Zeitlang keinen Applaus von außen gibt. Der strategische Unternehmer folgt seiner Vision und führt vom Gemeinplatz des allgemein Gedachten weg. Die Mehrheit betrachtet ihn als Vordenker oder Querdenker.

Finanzielles Denken heißt hingegen, die Sicht und Beurteilung der Kapitalmärkte zu übernehmen. Mit anderen Worten: Man passt sich an die Mehrheit der Analysten und Finanzinvestoren an und leitet aus ihren Wertzielen ab, welche Maßnahmen sie heute wünschen und für richtig halten. Finanzielles Denken übernimmt die Perspektive der Kapitalmärkte als Richtschnur für unternehmerische Entscheidungen. Vom Unternehmer oder Manager wird verlangt, mit der eigenen Meinung zurückzuhalten, wenn es „der Markt“ draußen anders sieht. Ein an finanziellen Ergebnissen orientierter Unternehmer muss immer wieder rechnen und kalkulieren, welche (im Markt anerkannten) Werte mit seinen Vorhaben verbunden sind.

Der visionäre Strategie ist also mitunter ein *Querdenker*, während der Manager, der sich an den Kapitalmärkten orientiert, die *Anpassung* an das allgemein Gewünschte suchen muss. Ein Querdenker zu sein ist schon etwas anderes, als sich an die Mehrheit anzupassen – oder?

In diesem Spannungsfeld zwischen strategischem und finanziellem Denken bewegt sich das gesamte Planungs- und Entscheidungssystem einer