

Marcus Oehrich

# Betriebswirtschaftslehre

Eine Einführung  
am Businessplan-Prozess

4. Auflage



Vahlen

Dieses Lehrbuch vermittelt eine verständliche Einführung in die Betriebswirtschaftslehre mit der Besonderheit, dass es die betriebswirtschaftlichen Funktionen nicht getrennt voneinander darstellt, sondern die Praxiszusammenhänge – etwa zwischen der Organisation und dem Strategischen Management – deutlich macht. Dies gelingt dadurch, dass der Erstellungsprozess eines Businessplans gemeinsame Grundlage ist. Zahlreiche (Rechen-)Beispiele stellen den Praxisbezug her und dienen der Klausurvorbereitung.

### **Aufbau**

1. Businessplan und Business Planning
2. Geschäftsmodell, Zielsystem und Strategie
3. Analyse von Markt, Kunden und Konkurrenten
4. Gestaltung der Wertschöpfung
5. Unternehmensstruktur
6. Rechnungswesen
7. Corporate Finance und strategisches Controlling

**„Ein ausgezeichnetes Lehrbuch der Betriebswirtschaftslehre mit eigenständigem am Businessplan-Prozess ausgerichteten Profil. Dem Autor ist in hervorragender Weise ein Brückenschlag zwischen anspruchsvoller theoretischer Fundierung und praktischer Anwendung betriebswirtschaftlicher Erkenntnisse gelungen. Das Lehrbuch ist für Studierende und Praktiker gleichermaßen gewinnbringend.“**

*Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Heribert Meffert, Universität Münster*

**„Es bietet einen umfassenden Überblick über traditionelle und moderne Konzepte der BWL und das in gut verständlicher Form.“**

*Prof. Dr. Dr. h.c. Alfred Kieser, Universität Mannheim*

**„Am Beispiel eines Businessplans für die Unternehmensgründung bzw. -entwicklung gibt dieses Lehrbuch eine sehr verständliche Einführung in die wichtigsten unternehmerischen Funktionen aus managementorientierter Sicht.“**

*Prof. Dr. Louis Velthuis, Universität Mainz*

**„Ein modern entlang des Businessplan-Prozesses konzipiertes Grundlagenbuch, das praxisnah und gut fundiert die Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre vermittelt.“**

*Prof. Dr. Günter Müller-Stewens, Universität St. Gallen*

# Betriebswirtschaftslehre

Eine Einführung am Businessplan-Prozess

von

**Dr. Marcus Oehrich**

Professor für Finance and Accounting  
an der accadis Hochschule Bad Homburg

unter Mitarbeit von

**Dr. Andreas Dahmen**

4., überarbeitete und aktualisierte Auflage

Verlag Franz Vahlen München

**Prof. Dr. Marcus Oehlich** ist Fachbereichsleiter Finance and Accounting an der accadis Hochschule Bad Homburg.

ISBN Print: 978-3-8006-5714-8  
ISBN E-Book: 978-3-8006-5715-5

© 2019 Franz Vahlen GmbH, Wilhelmstraße 9, 80801 München  
Satz: Fotosatz Buck  
Zweikirchener Str. 7, 84036 Kumhausen  
Druck und Bindung: Beltz Bad Langensalza GmbH  
Am Fliegerhorst 8, 99947 Bad Langensalza  
Umschlaggestaltung: Ralph Zimmermann – Bureau Parapluie  
Bildnachweis: © KhaKimullin Aleksandr, © Gearstl, © Eviart  
(alle shutterstock.com)  
Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

# Geleitwort

Fragt man nach den Erwartungen der Wirtschaft an die Ausbildung im Hochschulbereich, wird immer wieder der Wunsch geäußert, dass die Absolventen von Hochschulen praxisorientiert ausgebildet werden bzw. die Theorie und die Praxis in den Studiengängen möglichst verzahnt werden. Gleichzeitig wird gefordert, dass die Lehrenden neben ihren theoretischen Kenntnissen auch praktische Erfahrungen mitbringen und in die Lehrveranstaltungen eines Studiums als didaktisches Element einfließen lassen.

Vor diesem Hintergrund entschlossen sich der Verfasser, als Dozent, und der Mitverfasser, als damaliger Kanzler, bei der Akkreditierung des Bachelor-Studiengangs International Business Administration an der accadis Hochschule Bad Homburg im Jahre 2004 dazu, die klassischen Inhalte des Fachgebietes „Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre“ in einem Modul mit dem Namen „Business Planning“ anzubieten. Gleichzeitig sollte ein praxisorientierter Ansatz dazu verhelfen, nicht nur einfach ein neues Etikett aufzukleben, sondern auch das didaktische Konzept an das Studienkonzept anzupassen. Da an der accadis Hochschule Bad Homburg die Internationalität und die Ganzheitlichkeit wichtige Bausteine des Studienkonzeptes sind, bot es sich geradezu an, die traditionell nebeneinanderstehenden Funktionen der Betriebswirtschaftslehre in einem integrierten Lehrkonzept zusammenzufassen.

Ein Businessplan ist ein Dokument, das alle Ziele und Strategien eines Unternehmens mit den grundsätzlichen Voraussetzungen, Vorhaben und Maßnahmen für einen bestimmten Zeitrahmen beinhaltet. Er bildet im Unternehmen die Grundlage für weitere Strategie- und Planungskonzepte. Um dies zu erreichen, müssen alle wichtigen betriebswirtschaftlichen Funktionen eines Unternehmens, wie Marketing und Vertrieb, Produktion bzw. Wertschöpfung, externes und internes Rechnungswesen sowie Investition und Finanzierung bei der Erstellung eines Businessplans berücksichtigt werden. Somit sind in einem Lehrmodul mit dem Namen „Business Planning“ diese Funktionen überblicksartig, aber vor allem in ihrem Zusammenwirken integrativ darzustellen. „Business Planning“ heißt dabei, dass die Studierenden anhand von Übungen und Fallstudien in die Lage versetzt werden sollen, einen Businessplan nicht nur theoretisch zu verstehen, sondern auch praktisch selber zu entwickeln. Damit genügt das didaktische Konzept den genannten Anforderungen der Wirtschaft, praxisorientierte Ausbildung zu gewährleisten. Die Neuartigkeit des Konzeptes im deutschsprachigen Raum wird dadurch deutlich, dass die Recherche nach geeigneter Literatur in Form von Monographien keine zufriedenstellenden Ergebnisse – außer im englischsprachigen Ausland – lieferte und es damit notwendig machte, ein eigenes Buch für das Lehrmodul zu entwickeln.

Ermöglicht wird diese Umsetzung vor allem dadurch, dass der Verfasser und der Mitverfasser neben ihrem wissenschaftlichen Studium über einen langjährigen Erfahrungsschatz aus gemeinsam durchgeführten Projekten verfügen. In einer Reihe von Beratungsprojekten des Geschäftsfeldes Unternehmensberatung der Grau, Haack & Kollegen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft GmbH wurden und werden Unternehmer und Unternehmen bei der Erstellung von Businessplänen im Rahmen der Gründung eines

## VI Geleitwort

Unternehmens, zur Auslagerung von Unternehmensbereichen, beim Verkauf oder Kauf von Unternehmen oder auch bei der Suche nach Eigen- oder Fremdkapital unterstützt.

Dieses Buch wendet sich deshalb nicht nur an Studierende von Bachelor- und Master-Studiengängen, sondern auch an Praktiker, da die Inhalte von Praktikern sowohl für praxisorientierte Studiengänge als auch für die Praxis zur Erstellung von Businessplänen zusammengestellt wurden.

Ich freue mich, dass nun nach Jahren der Verfeinerung des Lehrkonzeptes ein Buch vorliegt, das die vielfältigen Erfahrungen des Verfassers und des Mitverfassers aus der Lehre und Praxis in adäquater Weise widerspiegelt.

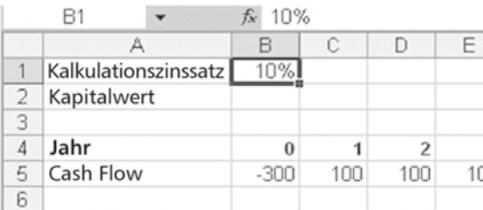
Offenbach/Bad Homburg, im Juni 2018

*Andreas Dahmen*

# Die Verbindung von Theorie und Praxis

## Der Businessplan als verbindendes Element

Im Gegensatz zu den anderen etablierten Einführungen in die Betriebswirtschaftslehre werden in diesem Buch die einzelnen betriebswirtschaftlichen Funktionen nicht einfach aneinandergereiht, sondern anhand des Entwicklungsprozesses eines Businessplans in den Zusammenhang gestellt, so dass die einzelnen Kapitel inhaltlich aufeinander aufbauen und so Schritt für Schritt das Wissen für Ausbildung, Studium und Beruf erworben wird.

<p><b>Aus der Praxis</b> <b>Bhopalunglück</b></p> <p>Am 3. Dezember 1984 ereignete sich in ei Carbide Corporation, heute Teil der Dow Cl bisher schlimmste Chemiekatastrophe und e der Geschichte. Ab 1977 hatte der Konzern ir</p>	<p>Praxisorientierung</p> <p>In allen Kapiteln sind <b>Beispiele aus der Praxis</b> eingearbeitet, die die Umsetzung und Anwendung der Theorie in der Praxis bekannter Unternehmen verdeutlichen.</p>																																										
 <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>A</th> <th>B</th> <th>C</th> <th>D</th> <th>E</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>Kalkulationszinssatz</td> <td>10%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>Kapitalwert</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>3</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>Jahr</td> <td>0</td> <td>1</td> <td>2</td> <td></td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>Cash Flow</td> <td>-300</td> <td>100</td> <td>100</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		A	B	C	D	E	1	Kalkulationszinssatz	10%				2	Kapitalwert					3						4	Jahr	0	1	2		5	Cash Flow	-300	100	100	100	6						<p>Wichtigstes Werkzeug in der Berufspraxis sind nicht Bleistift und Taschenrechner, sondern <b>Microsoft Excel</b> und <b>PowerPoint</b>. Entsprechende Kästen verdeutlichen, wie wichtige Themen in studentischen Projekten und Berufspraktika am PC/Laptop umgesetzt werden.</p>
	A	B	C	D	E																																						
1	Kalkulationszinssatz	10%																																									
2	Kapitalwert																																										
3																																											
4	Jahr	0	1	2																																							
5	Cash Flow	-300	100	100	100																																						
6																																											
<p><b>Ein häufiger Fehler</b> <b>Verwendung von SGEs statt der SGFs</b></p> <p>Viele Studierende, aber auch einige Le den die Begriffe sogar synonym verwe sie Produkt-Markt-Kombinationen abt ne Organisationseinheiten sind. Daher etwa bei der Wahl der Geschäftsstrateg</p>	<p>Hilfe bei der Prüfungsvorbereitung</p> <p>Der Studienerfolg wird hauptsächlich über die erreichte Note in den Modulprüfungen gemessen. Der Kasten <b>Ein häufiger Fehler</b> weist auf naheliegende Missverständnisse und Prüfungsschwerpunkte hin, wie etwa den Unterschied zwischen den Herstellkosten und den Herstellungskosten.</p>																																										

<p><b>Beispiel:</b> Der Betreiber eines sozialen Netzwerks gibt 2,9 Mrd. ausgegebenen Aktien. In der letzten Bilanz wird ein Fremdkapital in Höhe von 5,9 Mrd. US-Dollar bzw. ein Shareholder Value? Wie hoch ist der Unternehmenswert?</p>	<p>Das betriebswirtschaftliche Studium ist quantitativ orientiert. Viele Modulprüfungen, besonders in den Bereichen Kostenrechnung und Finanzierung bestehen überwiegend aus Rechenaufgaben. Beinahe jede Formel im Buch wird neben der abstrakten Darstellung anhand eines <b>Beispiels</b> Schritt für Schritt durchgerechnet, genauso, wie es in einer Klausur vom Studierenden erwartet wird.</p>
<p>„<b>Marketing</b> ist eine unternehmerische Denkfunktion, die in all seinen Bereichen auf den (Absatz) stellt, Bedürfnisse und Verhaltensweisen in Betracht nimmt. Kürzer: <b>Marketing ist marktorientierte Unternehmung</b>“</p>	<p>Prägnante <b>Definitionen</b> helfen dabei, die vielen wichtigen Begriffe zu erlernen und richtig anzuwenden. Wo immer möglich, werden dabei auch die englischen Begriffe angegeben.</p>

**Marcus Oehlrich** ist seit 2007 Professor an der accadis Hochschule Bad Homburg, er leitet den Fachbereich Finance and Accounting und gehört dem Senat der Hochschule an. Von 2011 bis 2015 war er Forschungsleiter der accadis Hochschule. Zuvor war er 8 Jahre Geschäftsführer des IMGB, eines gemeinsamen Forschungsinstituts der Universitäten Heidelberg und Mannheim. An der Universität Mannheim war Prof. Oehlrich Mitglied des Forschungsrats, des Senats, der Studienkommission für den Bachelor Unternehmensjurist sowie stellvertretendes Mitglied der Kommission zur Untersuchung von Vorwürfen wissenschaftlichen Fehlverhaltens. Im Studiengang Rechtswissenschaft (Staatsexamen) war er mehrere Jahre Prüfer für das Fach Betriebswirtschaftslehre. Seine berufliche Karriere begann als Unternehmensberater mit Schwerpunkt in den Branchen Pharma/Biotech sowie Film/Medien.

Prof. Oehlrich studierte an der Goethe-Universität Frankfurt am Main Betriebswirtschaftslehre (Abschluss: *Diplom-Kaufmann*) sowie Rechtswissenschaften an den Universitäten Frankfurt, Marburg (*Zusatzqualifikation Pharmarecht*) und Cambridge (*Certificate of Continuing Education in Legal Studies*). An der medizinischen Fakultät der Universität Witten/Herdecke absolvierte er den Studiengang Pharmaceutical Medicine (*Master of Science*). Daneben war er Gasthörer am Fachbereich Chemie der Technischen Universität Darmstadt in der Vertiefung Molekulare Onkologie. An der Goethe-Universität Frankfurt wurde er mit einer agency-theoretischen Arbeit bei Helmut Laux zum *Dr. rer. pol.* promoviert.

Die Forschungsinteressen von Prof. Oehlrich liegen im Bereich Business Planning/Financial Modeling sowie im Bereich der interdisziplinären Schnittstelle zwischen Medizin, Recht und Wirtschaft. Prof. Oehlrich hat neun Fach- und Lehrbücher in mehreren Auflagen sowie über 40 Beiträge in Zeitschriften und Sammelbänden veröffentlicht, u. a. in den Zeitschriften *Internationales Steuerrecht*, *Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht (GRUR)*, *Neue Juristische Wochenschrift (NJW)* sowie *Pharmaceuticals Policy and Law*. Gemeinsam mit Prof. José Luis Valverde (University of Granada) und Prof. Arthur Daemmrich (Harvard University, später University of Kansas) hat er 2013 mit großzügiger Förderung der

Dr. Werner Jackstädt Stiftung den Sonderband *Legal and Political Competitiveness for Pharmaceuticals* herausgegeben. Neben diesem umfangreichen Forschungsprojekt erhielt er Drittmittel u. a. von der Karin-Islinger-Stiftung, der Merck'schen Gesellschaft für Kunst und Wissenschaft und dem Deutschen Akademischen Austausch Dienst (DAAD). Er ist Korrespondent der Zeitschrift Internationales Steuerrecht, Mitherausgeber der Reihe Medizin-Recht-Wirtschaft im LIT-Verlag und hat für den Verlag Vahlen bei der Textauswahl der Reihe Aktuelle Wirtschaftsgesetze mitgewirkt.

Prof. Oehlich war langjähriger Gutachter der Akkreditierungsagentur FIBAA und hat für diese 30 Universitäten und Hochschulen in Deutschland, Österreich, der Schweiz und Jordanien vor Ort begutachtet. Für die Gesellschaft für Technische/Internationale Zusammenarbeit war er viele Jahre an der Schulung von Fach- und Führungskräften in der Ministerialbürokratie von Indonesien, Vietnam und den Philippinen im Bereich Social Protection beteiligt (International Leadership Training in Social Security, ILTSS). Vom Rektor der Universität Mannheim wurde er 2007 für das Eliteförderprogramm der Landesstiftung Baden-Württemberg vorgeschlagen. Er gehört zudem zu den ersten Absolventen des Baden-Württemberg Zertifikats für Hochschuldidaktik. Für sein ehrenamtliches Engagement wurde er mehrfach ausgezeichnet.

# Vorwort

Die Motivation dafür, dieses Buch zu schreiben, zu aktualisieren und immer wieder zu überarbeiten, besteht in einer simplen Tatsache: Die Betriebswirtschaftslehre ist ein vergleichsweise einfaches Studienfach und jeder kann es schaffen, die notwendigen Pflichtprüfungen im Kernbereich, der sogenannten Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre, erfolgreich zu bestehen. Es gibt keine Modulprüfung, vor der man Angst haben müsste. Es ist alles machbar und die Welt steht Ihnen offen.

Die einzige Herausforderung, die es zu meistern gilt, ist den Überblick zu behalten. Die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre ist zwar nicht schwer, aber sie ist in den ca. 100 Jahren ihrer Existenz ausgeufert. Sehr eindrucksvoll hat dies der mittlerweile verstorbene Günter Wöhe verdeutlicht. Seine 1960 im gleichen Verlag erschienene „Allgemeine Betriebswirtschaftslehre“ umfasste damals nur 358 Seiten, vierzig Jahre später „knackte“ die 20. Auflage die Marke von 1000 Seiten. Trotz der Bedeutung dieses immer noch unerreichten Werkes gilt gerade im Bachelorstudium jedoch *weniger ist mehr*. Wichtiger, als alles Wissen in sich zu hineinzupressen, ist es, die Zusammenhänge zu erkennen, um selbst Synergieeffekte nutzen zu können. Denn wer den Begriff der Opportunitätskosten einmal verstanden hat, wird dieses Wissen immer wieder anwenden können. Opportunitätskosten zum Beispiel sind der entgangene Nutzen der besten Alternative. Wer drei Jahre in Vollzeit studiert, muss auf das Einkommen verzichten, das er in dieser Zeit hätte verdienen können. Die Opportunitätskosten gibt es in der Volkswirtschaftslehre genauso wie in der Kostenrechnung, dort werden sie als kalkulatorische Kosten bezeichnet, oder in der Finanzierung, dort sind die Zinsen die Opportunitätskosten des Kapitals. So gesehen, sollte das Studium nicht von Semester zu Semester schwieriger werden, sondern immer einfacher, wenn man immer mehr die Gemeinsamkeiten und Grundzüge der betriebswirtschaftlichen Funktionen erkennt. Dabei soll das vorliegende Lehrbuch unterstützen.

## Neues in dieser Auflage

Der gesamte Text wurde überarbeitet, um die Entwicklungen der vergangenen Jahre abzubilden. Bedeutende Änderungen umfassen die folgenden Punkte:

- Das erste Kapitel wurde völlig neu erstellt, da sich die Start-up- und Venture Capital-Szene in den vergangenen Jahren stark geändert hat. Wie das Beispiel von Snapchat zeigt, haben sich die Entwicklungszyklen bei kapitalintensiveren Finanzierungsrunden deutlich verkürzt. Mit Venture-Fabriken und Crowdfunding haben sich zudem völlig neue Finanzierungsmöglichkeiten aufgetan.
- Auch das siebte Kapitel wurde bis auf den gekürzten Abschnitt 7.5 weitgehend neu erstellt. Es enthält nun von der Bestimmung der Kapitalkosten eine prozessorientierte Darstellung des Kernbereichs, der im Angelsächsischen als Corporate Finance bezeichnet wird. Zahlreiche Praxisbeispiele wie etwa zu den Folgen der Niedrigzinspolitik,

dem Facebook-IPO sowie den Maßnahmen gegen Steuervermeidung im Rahmen des Tax Shield bringen aktuelle Entwicklungen ein.

- Kapitel 6 wurde um die noch fehlenden Standardinstrumente der Kostenrechnung ergänzt. Abschnitt 6.3 beginnt nun mit dem operativen Controlling, das die Klammer zum strategischen Controlling in Abschnitt 7.5 bietet. Abschnitt 6.2 wurde stark erweitert und grundlegend überarbeitet, um die Praxisanwendung des MoMiG sowie Änderungen durch das BilRUG abzubilden.
- Das mittlerweile überbordende Kapitel 5 wurde um die Abschnitte Organisationstheorien, Corporate Governance und Unternehmensentwicklung gekürzt, da diese in den meisten Bachelor-Curricula nicht (mehr) enthalten sind. Dieses Themengebiet wurde in das Buch „Organisation“ vom selben Autor ausgegliedert.
- Auch in den Kapiteln 2–4 wurden Straffungen vorgenommen und Praxisbeispiele durch aktuellere ersetzt.
- Ganz entfallen sind die Fragen und Übungsaufgaben am Ende der Kapitel. Sie sind in Zukunft in einem separaten stark erweiterten Übungsbuch desselben Autors erhältlich. Ergänzt wurden stattdessen Wiederholungsfragen, die den Leser nach einigen Seiten anregen sollen, die Kernaussagen eines Abschnitts zu reflektieren.
- Neu erstellt wurden auch die Literaturhinweise am Ende der Kapitel. Sie wurden um hunderte Originalquellen ergänzt, so dass sie einen Einstieg in die Literaturrecherche für Haus- und Bachelorarbeiten bieten. Sie übernehmen auch weitgehend die Funktion der in früheren Auflagen enthaltenen kommentierenden Fußnoten.
- Entfallen sind auch die beiden Fallstudien sowie der weitere Anhang.
- Das Stichwortverzeichnis wurde stark erweitert und enthält nun auch Hinweise auf Definitionen sowie Literaturhinweise.

## Danksagung

Rückblickend ist es kaum zu glauben, dass sich dieses Buch schon in der vierten Auflage befindet. Sein Erfolg ist jedoch nicht alleine dem Autor zuzurechnen. Wie jeder Verfasser eines Lehrbuchs bestätigen wird, handelt es sich trotz des einen Verfassernamens auf dem Buchdeckel um eine Teamleistung. Zunächst einmal würde dieses Buch nicht in seiner hohen Qualität vorliegen, wenn nicht der Verlag Vahlen das Wagnis eingegangen wäre, eine neuartige Herangehensweise an die Vermittlung der Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre zu verlegen. Es war und ist für mich eine große Freude, dass dieses Buch in dem Verlag erscheint, mit dem mich seit dem Jahr 2000 eine erfolgreiche Zusammenarbeit verbindet. Ohne die Erfahrung und Marktkenntnis von Herrn Hermann Schenk wäre ich mit diesem Buchprojekt in den Wirrungen des Verlagsgeschäfts verloren gewesen. Den Studierenden hat er erspart, dass sich der Umfang des Buches exponentiell vergrößert. Für seinen geduldigen Rat möchte ich mich herzlich bedanken.

Inhaltlich wäre das Lehrbuch undenkbar ohne die Mitwirkung von Herrn Dr. Andreas Dahmen, Managing Director der GHK Management Consulting GmbH und Director der Grau, Haack & Kollegen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft GmbH in Offenbach. Er hat als damaliger Kanzler der accadis Hochschule Bad Homburg das Curriculum der Vorlesung Existenzgründung/Business Planning gestaltet und mich damit überhaupt erst auf die Idee für dieses Lehrbuch gebracht. Zudem hat er maßgeblich auch an Abschnitt 6.3 mitgewirkt. Die von ihm erstellte Fallstudie Existenzgründung musste leider in dieser

Auflage aus Umfangsgründen entfallen. Für seine vielfältigen Anregungen danke ich herzlich. Frau Christine Reger, eine ehemalige Studentin, hat zur ersten Auflage einen Businessplan sowie kleinere Beispiele beigesteuert. Auch wenn das meiste mittlerweile den drei Überarbeitungen zum Opfer gefallen ist, so hat sie damit die Ausrichtung des Vorhabens mitgeprägt. Frau Dr. Anne Laspeyres (ehemals Universität Mannheim, heute GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten) hat im gesellschaftsrechtlichen Teil deutliche Spuren hinterlassen.

Herr Rechtsanwalt Dr. Kai Uwe Büchler (ehemals Universität Mannheim, heute Kanzlei Heucking Kühn Lüer Wojtek) hat mich bei allen Überarbeitungen in Folge von Rechtsänderungen, wie etwa des Insolvenzrechts, freundschaftlich beraten. Es gab keine juristische Fragestellung, die er nicht – spontan und mit allen Fundstellen der Rechtsprechung versehen – beantworten konnte. Ich kann nur herzlichen Dank aussprechen für alles, was ich von ihm lernen konnte. Herr Dr. Christoph Heible (ehemals Universität Mannheim) und Herr Dr. Hans-Joachim Weitz (ehemals Universität Mannheim) haben die zweite bzw. erste Auflage akribisch Korrektur gelesen und mir damit die Fristen beim Verlag gerettet. Beeindruckend war die Zusammenarbeit mit Herrn Univ.-Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Heribert Meffert (ehemals Universität Münster) im Rahmen der Überarbeitung des Marketing-Teils. Herr Univ.-Prof. Dr. Günter Müller-Stewens (ehemals Universität St. Gallen) hat mich für die Erstauflage in Bezug auf den Titel und die Ausrichtung beraten. Es ist ihm wahrscheinlich gar nicht bewusst, welche Hilfe dies für mich bedeutet hat. Herrn Dr. Dieter Stummel (ehemals Vapiano SE) danke ich für die Zurverfügungstellung von Unternehmensinformationen.

Ebenfalls wäre ein solches Vorhaben zum Scheitern verurteilt, wenn man nicht in die Lehr- und Forschungsorganisation einer Hochschule eingebunden ist. Frau Gerda Meinl-Kexel, Geschäftsführende Gesellschafterin der accadis Hochschule Bad Homburg und Bildungsidealistin, danke ich herzlich für die Möglichkeit, das Lehrbuch in verschiedenen Vorlesungen einzusetzen und immer weiter zu verbessern. Ohne den Austausch mit den Studierenden und Kollegen an der accadis Hochschule hätte dieses Buch niemals seine heutige Form angenommen. Ein großer Dank gebührt auch meinem ehemaligen Institutsdirektor an der Universität Mannheim, Herrn Univ.-Prof. Dr. Jochen Taupitz, der die Ressourcen für die ersten beiden Auflagen zur Verfügung gestellt hat.

Lang ist die Liste derjenigen, die Texte korrigiert und Tabellen erstellt oder allgemeine Recherchen durchgeführt haben. Die vierte Auflage ist von den Herren Florian Maier, Maximilian Riegel und Markus Matz (Kapitel 7) bearbeitet worden. Die Abbildungen wurden von Herrn Johann Wacht erstellt und aktualisiert. Für die fristgemäße und akribische Umsetzung meiner Textentwürfe bin ich ihnen dankbar. Gerade Herr Maier und Herr Riegel haben unter großem Zeitdruck umfangreiche Ergänzungen eingearbeitet und die Koordination mit dem Verlag übernommen. Für die Bearbeitung der Voraufgaben danke ich Herrn Christoph Balmert, Frau Beate Braunagel, Frau Johanna Carl, Frau Juliane Geldermann, Frau Kristina Helmer, Frau Lisa Hochhaus, Herrn Sebastian Köbler, Herrn Geritt Krämer, Frau Stephanie Lohr, Frau Mayte Richter, Frau Dr. Andrea Sautter, Herrn Moritz Suppliet und Frau Katharina Teske. Die Fremdsprachensekretärin des IMGB, Frau Heike Schreiber, unterstützte insbesondere bei allen englischsprachigen Recherchen sowie bei der Erstellung des Stichwortverzeichnisses; Frau Dipl.-Bibl. Annette Wedler hat die zitierte Literatur akribisch auf die jeweils neueste Auflage überprüft. Auch hierfür danke ich herzlich.

Ein großer Dank gilt schließlich meiner Frau Katja. Niemals wäre es mir vorher in den Sinn gekommen, dass die vierte Auflage vielleicht noch mehr meiner (Frei-)Zeit in Anspruch nehmen wird als die erste. Ohne ihre Geduld, Verständnis und ihre Unterstützung würde es diese Neuauflage nicht geben. Vor allem danke ich meinen Eltern, Volker und Helga Oehlrich, dafür, dass sie mir diesen Weg ermöglicht haben.

## Feedback von Fachkollegen

Seit der ersten Auflage haben mich über den Verlag bzw. im persönlichen Gespräch hilfreiche Anmerkungen und Anregungen erreicht, die den Anstoß zu späteren Überarbeitungen gegeben haben. Für entsprechende inhaltliche Hinweise danke ich (in alphabetischer Reihenfolge): Herrn Univ.-Prof. Dr. Christoph J. Börner (Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf), Herrn Jörg Fischer BA (accadis Hochschule), Herrn Prof. Dr. Werner Goetzke, Frau Prof. Dr. Angelika Grunwald (bbw Hochschule), Univ.-Prof. Dr. Hans H. Hinterhuber (Leopold-Franzens-Universität Innsbruck), Univ.-Prof. Dr. Klaus Peter Kaas (ehemals Universität Frankfurt am Main), Herrn Dipl.-Volksw. Daisuke Motoki (Assistant Dean and Director MBA, WHU Düsseldorf), Herrn Univ.-Prof. Dr. Klaus Nathusius (Universität Kassel), Herrn Prof. Dr. Florian Pfeffel (accadis Hochschule), Herrn Dipl.-Hdl. Norbert Preussner (accadis Hochschule), Frau Prof. Dr. Kirsten Rohrlack (Fachhochschule Flensburg), Herrn Univ.-Prof. Dr. Carsten Schäfer (Universität Mannheim), Herrn Prof. Dr. Ulrich Schüle (accadis Hochschule), Herrn Doç. Dr. Oruç Hami Sener (Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi) sowie Herrn Univ.-Prof. Dr. Stephan Zelewski (Universität Duisburg-Essen).

## Zur Rechtschreibung und Sprache

Der Text richtet sich nach den aktuellen amtlichen Rechtschreibregeln und wendet im Zweifelsfall die Empfehlung der Dudenredaktion an. Eine große Ausnahme betrifft jedoch die Fachbegriffe. So werden englische Begriffe wie „Shareholder Value“ oder „Free Cash Flow“ weder zusammen- noch mit Bindestrich(en) geschrieben. Lediglich die eingedeutschten Verwendungen wie Venture-Capital-Gesellschaft richten sich nach den Empfehlungen. Auch deutsche Begriffe werden der Fachsprache gemäß verwendet, so dass die „Einkommensteuer“ im Steuerrecht der „Einkommenssteuer“ der Dudenempfehlung vorgezogen wird, genauso wie der zivilrechtliche „Schadensersatz“ gegenüber dem „Schadenersatz“ usw.

# Inhaltsübersicht

(Eine *detaillierte* Gliederung befindet sich am Beginn des jeweiligen Kapitels)

Geleitwort .....	V
Die Verbindung von Theorie und Praxis .....	VII
Vorwort .....	XI
Abbildungsverzeichnis .....	XVII
Tabellenverzeichnis .....	XXI
Abkürzungsverzeichnis .....	XXIII
Symbolverzeichnis .....	XXIX
<b>1. Businessplan und Business Planning .....</b>	<b>1</b>
1.1 Einleitung .....	3
1.2 Begriff und Aufbau des Businessplans .....	8
1.3 Ersteller des Businessplans .....	10
1.4 Adressaten des Businessplans .....	12
1.5 Literaturempfehlungen .....	20
<b>2. Geschäftsmodell, Zielsystem und Strategie .....</b>	<b>23</b>
2.1 Bedeutung des Geschäftsmodells .....	25
2.2 Zielsystem des Unternehmens .....	27
2.3 Strategieentwicklung .....	41
2.4 Produkte und Dienstleistungen .....	60
2.5 Literaturempfehlungen .....	68
<b>3. Analyse von Markt, Kunden und Konkurrenten .....</b>	<b>71</b>
3.1 Analyse des Marktes und der Rahmenbedingungen .....	73
3.2 Konkurrenz- und Wettbewerbsanalyse .....	76
3.3 Portfoliotechniken .....	85
3.4 SWOT- und PESTEL-Analyse .....	96
3.5 Marketing .....	103
3.6 Literaturempfehlungen .....	128
<b>4. Gestaltung der Wertschöpfung .....</b>	<b>131</b>
4.1 Wertschöpfung und Wertkette .....	133
4.2 Synergieeffekte .....	141
4.3 Anwendung des Wertkettenkonzepts .....	144
4.4 Lean Production .....	148
4.5 Franchising .....	152
4.6 Literaturempfehlungen .....	156

<b>5. Unternehmensstruktur</b> .....	157
5.1 Rechtsform .....	159
5.2 Organisationsstruktur .....	215
5.3 Personalmanagement .....	232
5.4 Literaturempfehlungen .....	255
<b>6. Rechnungswesen</b> .....	257
6.1 Grundlagen und Zusammenhänge .....	259
6.2 Externe Rechnungslegung .....	272
6.3 Internes Rechnungswesen .....	350
6.4 Literaturempfehlungen .....	413
<b>7. Corporate Finance und strategisches Controlling</b> .....	417
7.1 Grundlagen finanzwirtschaftlicher Entscheidungen .....	419
7.2 Finanz- und Kapitalbedarfsplanung .....	453
7.3 Beschaffung von Eigen- und Fremdkapital .....	470
7.4 Finanzierungs- und Ausschüttungspolitik .....	512
7.5 Shareholder-Value-Ansatz .....	537
7.6 Literaturempfehlungen .....	555
Literaturverzeichnis .....	559
Quellenverzeichnis .....	581
Sachverzeichnis .....	583

# Abbildungsverzeichnis

Abb. 1-1:	Tragweite von Unternehmensgründungen .....	12
Abb. 1-2:	Finanzierungsphasen und Finanzierungsformen für Innovation- Driven Enterprises .....	15
Abb. 2-1:	Funktionen von Zielen .....	27
Abb. 2-2:	Gesamtsystem der strategischen Unternehmensführung .....	31
Abb. 2-3:	Kategorien von Visionen .....	33
Abb. 2-4:	Zielhierarchie: von der Vision zu den Mitarbeiterzielen .....	34
Abb. 2-5:	Abgrenzung von Visionen und Slogans .....	35
Abb. 2-6:	Leitbild von BP im Jahr 2005 .....	39
Abb. 2-7:	Kernkompetenzen eines Pharmaunternehmens .....	42
Abb. 2-8:	Vorgehensweise bei der Strategieplanung .....	43
Abb. 2-9:	Zusammenhang zwischen Markt, SGF und SGE am Beispiel PC .....	45
Abb. 2-10:	Beziehung zwischen SGF und SGE .....	46
Abb. 2-11:	Zusammenhang zwischen Vision und Strategie .....	47
Abb. 2-12:	Strategisches Dreieck nach OHMAE .....	49
Abb. 2-13:	Porters U-Kurve an historischen Beispielen .....	53
Abb. 2-14:	Zusammenhang von Ressourcen und Wettbewerbserfolg .....	55
Abb. 2-15:	Unternehmens-, Geschäfts- und funktionale Strategien .....	57
Abb. 2-16:	Funktionale Strategien für ein Maschinenbauunternehmen .....	59
Abb. 3-1:	Soziogram anhand von Sinus-Milieus® für Deutschland .....	75
Abb. 3-2:	Analyse eines einzelnen Konkurrenten .....	77
Abb. 3-3:	Strategische Gruppen in der Automobilindustrie im Jahr 2005 .....	78
Abb. 3-4:	Fünf Wettbewerbskräfte nach PORTER .....	79
Abb. 3-5:	Determinanten der Bedrohung durch neue Konkurrenten .....	81
Abb. 3-6:	Determinanten der fünf Wettbewerbskräfte .....	83
Abb. 3-7:	Grundstruktur der Portfoliotechniken .....	86
Abb. 3-8:	Vorgehensweise der Anwendung der Portfoliotechniken .....	86
Abb. 3-9:	Lebenszykluskonzept .....	90
Abb. 3-10:	Marktwachstums-Marktanteils-Portfolio .....	94
Abb. 3-11:	Universalität der SWOT-Analyse .....	103
Abb. 3-12:	Nachfrager- und Anbieterperspektive im Marketing .....	105
Abb. 3-13:	Bedürfnishierarchie nach MASLOW .....	106
Abb. 3-14:	Von den Käuferbedürfnissen zur Markteinführung .....	109
Abb. 3-15:	Nachfrager- und Anbieterperspektive im Marketing .....	118
Abb. 3-16:	Zusammenhang von Marke, Vertrauen und Identität .....	119
Abb. 3-17:	Kundenbindung im Verlauf des Kundenlebenszyklus .....	120
Abb. 3-18:	Erweiterter Marketing-Mix im Dienstleistungsbereich .....	125
Abb. 4-1:	Wertkette nach PORTER .....	135
Abb. 4-2:	Wertkette eines Pharmaunternehmens .....	137
Abb. 4-3:	Wertkette und Wertsystem .....	138

Abb. 4-4: Synergien beim Zusammenwirken zweier Wertketten . . . . .	142
Abb. 4-5: Bewertung der Wertschöpfungsstufen . . . . .	146
Abb. 4-6: Erreichen operativer Exzellenz . . . . .	147
Abb. 5-1: Formen der Kapitalerhöhung bei der Aktiengesellschaft . . . . .	196
Abb. 5-2: Zeitliche Abgrenzung der Krisenstadien . . . . .	213
Abb. 5-3: Aufbau- und Ablauforganisation . . . . .	216
Abb. 5-4: Aufgabenanalyse „Bearbeitung eines Kundenauftrages“ . . . . .	217
Abb. 5-5: Aufgabenanalyse und Aufgabensynthese . . . . .	218
Abb. 5-6: Einlinienorganisation . . . . .	219
Abb. 5-7: Stablinienorganisation . . . . .	221
Abb. 5-8: Mehrlinienorganisation mit zentralen Stellen . . . . .	222
Abb. 5-9: Matrixorganisation . . . . .	224
Abb. 5-10: Funktionale Organisation . . . . .	225
Abb. 5-11: Divisionale Organisation . . . . .	226
Abb. 5-12: Gliederung nach Marktbereichen . . . . .	227
Abb. 5-13: Beispiele für Arbeitsteile und Arbeitsgänge . . . . .	230
Abb. 5-14: Zusammenhang Aufbau- und Ablauforganisation . . . . .	231
Abb. 6-1: Geschäftsmodell und Finanzmodell . . . . .	260
Abb. 6-2: Zusammenhang zwischen Strom- und Bestandsgrößen . . . . .	263
Abb. 6-3: Typische zeitliche Abfolge der Stromgrößen . . . . .	264
Abb. 6-4: Zusammenhang zwischen Kapitalflussrechnung, Bilanz und GuV . . . . .	273
Abb. 6-5: Zusammenhang zwischen Aktiv- und Passivseite der Bilanz . . . . .	286
Abb. 6-6: Grundsätzlicher Aufbau der Bilanz . . . . .	287
Abb. 6-7: Zusammenhang zwischen Strom- und Bestandsgrößen . . . . .	325
Abb. 6-8: GuV-Gliederungsschema nach §275 Abs. 2 u. 3 HGB . . . . .	329
Abb. 6-9: Ableitungszusammenhänge der Kapitalflussrechnung, Bilanz und GuV . . . . .	331
Abb. 6-10: Ermittlung des Gesamtkapitals . . . . .	340
Abb. 6-11: Ermittlung des Capital Employed . . . . .	340
Abb. 6-12: Ermittlung des Reinvermögens . . . . .	341
Abb. 6-13: Ermittlung des Working Capital . . . . .	341
Abb. 6-14: ROI-Kennzahlensystem . . . . .	349
Abb. 6-15: Bedeutung des Controllings im strategischen Management . . . . .	351
Abb. 6-16: Zukunftsorientierung des Controllings . . . . .	353
Abb. 6-17: Abgrenzung zentraler Kostenkategorien . . . . .	359
Abb. 6-18: Abweichungsanalyse bei der starren Plankostenrechnung (Unterbeschäftigung) . . . . .	403
Abb. 6-19: Abweichungsanalyse bei der flexiblen Plankostenrechnung auf Vollkostenbasis (Unterbeschäftigung) . . . . .	405
Abb. 6-20: Nutz- und Leerkosten . . . . .	407
Abb. 6-21: Abweichungsanalyse bei der Grenzplankostenrechnung (Unterbeschäftigung) . . . . .	413
Abb. 7-1: Schema einer Zahlungsreihe . . . . .	422
Abb. 7-2: Normalinvestition und Normalfinanzierung . . . . .	422
Abb. 7-3: Berechnung des Gegenwartswerts einer Zahlungsreihe zum Zeitpunkt $t=2$ . . . . .	423
Abb. 7-4: Grundschemata der Kapitalwertberechnung in MS Excel . . . . .	427

Abb. 7-5: Verwendung der Funktion „NBW (Kapitalwert)“ in MS Excel . . . . .	427
Abb. 7-6: Zusammenhänge zwischen Kapital, Vermögen, Finanzierung und Investition . . . . .	471
Abb. 7-7: Möglichkeiten der Innenfinanzierung . . . . .	472
Abb. 7-8: Möglichkeiten der Außenfinanzierung . . . . .	473
Abb. 7-9: Ablauf des Bookbuilding-Verfahrens . . . . .	483
Abb. 7-10: Kapitalkosten gemäß der traditionellen These zur Kapitalstruktur . . . .	516
Abb. 7-11: Kapitalkosten gemäß MM-These II. . . . .	521
Abb. 7-12: Werttreiber im Shareholder Value-Netzwerk . . . . .	543
Abb. 7-13: Kennzahlen und Key Performance Indicators . . . . .	552
Abb. 7-14: Perspektiven der Balanced Scorecard nach KAPLAN/NORTON . . . . .	554

# Tabellenverzeichnis

Tab. 1-1:	Gliederung des Businessplans .....	10
Tab. 1-2:	Gründungsformen .....	11
Tab. 1-3:	Ökonomische Unterscheidungsmerkmale von Eigen- und Fremdkapital .....	13
Tab. 1-4:	Vergleich der Finanzierungsformen .....	18
Tab. 2-1:	Katalog möglicher Unternehmensziele .....	28
Tab. 2-2:	Unternehmenszweck bzw. Mission .....	36
Tab. 2-3:	Beispiele von Stärken als Quelle von Wettbewerbsvorteilen .....	50
Tab. 2-4:	Generische Wettbewerbsstrategien nach PORTER .....	50
Tab. 2-5:	Anforderung der Wettbewerbsstrategien .....	54
Tab. 2-6:	Markt- vs. ressourcenorientierter Ansatz .....	56
Tab. 3-1:	Kritische Komponenten der Wettbewerbskräfte .....	84
Tab. 3-2:	Überblick über absatzmarktorientierte Portfoliotechniken .....	88
Tab. 3-3:	Empirische Befunde zum Erfahrungskurveneffekt .....	89
Tab. 3-4:	Lebenszyklusphasen und Wettbewerbskräfte .....	91
Tab. 3-5:	Funktionsbereichsbezogene Schwerpunkte je Lebenszyklusphase .....	93
Tab. 3-6:	Finanzielle Charakteristika der Felder in der BCG-Matrix .....	95
Tab. 3-7:	SWOT-Analyse: Stärken und Schwächen .....	99
Tab. 3-8:	SWOT-Analyse: Chancen und Risiken .....	100
Tab. 3-9:	SWOT-Matrix .....	100
Tab. 3-10:	SWOT-Analyse bei einem Verteidigungsunternehmen .....	101
Tab. 3-11:	Segmente der allgemeinen Umwelt .....	102
Tab. 3-12:	Marktorientierte Geschäftsfelddefinition .....	104
Tab. 3-13:	Zusatznutzen bei Lebensmitteln .....	108
Tab. 3-14:	Vom Bedürfnis zum Kaufakt .....	110
Tab. 3-15:	Kriterien für die Kunden- und Marktsegmentierung .....	112
Tab. 3-16:	Systematik von Marketingstrategien und strategischen Optionen .....	116
Tab. 3-17:	Elemente des Marketing-Mix .....	121
Tab. 4-1:	Unterschiede von klassischer Produktion und Lean Production .....	150
Tab. 5-1:	Ausgewählte privatwirtschaftliche Rechtsformen .....	161
Tab. 5-2:	Ausgewählte Kapitalgesellschafts-Rechtsformen in Europa .....	209
Tab. 5-3:	Von der Personalverwaltung zum Personalmanagement .....	232
Tab. 5-4:	Ermittlung des Nettopersonalbedarfs .....	235
Tab. 5-5:	Schema der Stellenbeschreibung .....	237
Tab. 5-6:	Menschenbilder nach MCGREGOR .....	254
Tab. 6-1:	Stromgrößen des betrieblichen Rechnungswesens .....	262
Tab. 6-2:	Bestandsgrößen des betrieblichen Rechnungswesens .....	263
Tab. 6-3:	Größenklassen nach §§ 267, 267a HGB .....	280
Tab. 6-4:	Größenmerkmale nach § 1 PublG .....	282
Tab. 6-5:	Aufstellungsumfang und Aufstellungspflichtiger .....	283

Tab. 6-6:	Offenlegungsfristen für den Jahresabschluss . . . . .	285
Tab. 6-7:	Verkürztes Gliederungsschema der Bilanz nach §266 Abs. 2, 3 HGB . . .	291
Tab. 6-8:	Anschaffungskosten gemäß §255 Abs. 1 HGB . . . . .	292
Tab. 6-9:	Herstellungskosten nach §255 Abs. 2-3 HGB . . . . .	294
Tab. 6-10:	Zusammensetzung des Eigenkapitals bei den Rechtsformen . . . . .	317
Tab. 6-11:	Jahresüberschuss und Bilanzgewinn . . . . .	320
Tab. 6-12:	Unterschiede beim Gesamt- bzw. Umsatzkostenverfahren . . . . .	326
Tab. 6-13:	Vergleich von Gesamt- und Umsatzkostenverfahren . . . . .	328
Tab. 6-14:	Erfolgsspaltung der GuV nach dem GKV und UKV des §275 HGB . . . .	330
Tab. 6-15:	Buchungsmäßige Erfassung der Arten von Geschäftsvorfällen . . . . .	332
Tab. 6-16:	Direkte Ermittlung des Cash Flows . . . . .	333
Tab. 6-17:	Grundaufbau der Finanzierungsrechnung . . . . .	333
Tab. 6-18:	Indirekte Ermittlung des Cash Flows . . . . .	334
Tab. 6-19:	Mindestgliederungsschema bei indirekter Darstellung des operativen Bereiches nach DRS 21 . . . . .	335
Tab. 6-20:	Kostendefinitionen . . . . .	358
Tab. 6-21:	Grundtypen von Kostenrechnungssystemen . . . . .	361
Tab. 6-22:	Ermittlung des zinsberechtigten betriebsnotwendigen Kapitals . . . . .	369
Tab. 6-23:	Betriebsabrechnungsbogen der Pharma GmbH . . . . .	374
Tab. 6-24:	Kostenumlage nach dem Anbauverfahren . . . . .	375
Tab. 6-25:	Kostenumlage nach dem Stufenleiterverfahren . . . . .	376
Tab. 6-26:	Kostenumlage nach dem Gleichungsverfahren . . . . .	377
Tab. 6-27:	Vollkostenbasierte Preisbildung . . . . .	379
Tab. 6-28:	Fertigungsmethoden . . . . .	380
Tab. 6-29:	Wahl des Kalkulationsverfahrens nach der Fertigungsmethode . . . . .	380
Tab. 6-30:	Grundschemata der differenzierenden Zuschlagskalkulation . . . . .	385
Tab. 6-31:	Gesamtkostenverfahren in der KER . . . . .	388
Tab. 6-32:	Umsatzkostenverfahren in der KER . . . . .	389
Tab. 6-33:	Abweichungsarten in der Plankostenrechnung . . . . .	402
Tab. 7-1:	Arbitrage bei Unterbewertung der Anleihe . . . . .	439
Tab. 7-2:	Arbitrage bei Überbewertung der Anleihe . . . . .	439
Tab. 7-3:	Finanzwirtschaftliche Datenbankanbieter . . . . .	452
Tab. 7-4:	Indirekte Ermittlung der Free Cash Flows . . . . .	455
Tab. 7-5:	Unterschiede der DCF-Verfahren . . . . .	484
Tab. 7-6:	Free Cash Flow to Equity . . . . .	489
Tab. 7-7:	Ratings von Anleihen . . . . .	508
Tab. 7-8:	Strategieentwicklung auf Basis der Werttreiber . . . . .	545
Tab. 7-9:	Verknüpfung der Werttreiber mit den Mikrowerttreibern . . . . .	547

# Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
ADR	American Depositary Receipt
AfA	Absetzung für Abnutzung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Alt.	Alternative
AO	Abgabenordnung
APV	Adjusted Present Value
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
AV	Anlagevermögen
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Customer
BA	Business Angel, Business Area
BAB	Betriebsabrechnungsbogen
BAG	Bundesarbeitsgericht
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BCG	Boston Consulting Group
BE	Betriebserfolg
BEP	Break-even-Point
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BGA	Betriebs- und Geschäftsausstattung
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBL.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Sammlung der Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BiRiLiG	Bilanzrichtlinien-Gesetz
BilRUG	Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
BPR	Business Process Reengineering
BSC	Balanced Scorecard
BU	Business Unit
CAGR	Compound Annual Growth Rate
CalPERS	California Public Employees' Retirement System
Capex	Capital Expenditures
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CBA	Comparison of Budget and Actual Figures
CEO	Chief Executive Officer
CF	Cash Flow
CFO	Chief Financial Officer
CFROI	Cash Flow Return on Investment
Co.	Compagnie

CoB	Chairman of the Board
COGS	Cost of Goods Sold
CRM	Customer Relationship Management
CSR	Corporate Social Responsibility
CVA	Cash Value Added
CVC	Corporate Venture Capital
DAUs	Daily Active Users
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF	Discounted Cash Flow
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
DJIA	Dow Jones Industrial Average
DPMA	Deutsches Patent- und Markenamt
DrittelbG	Drittelbeteiligungsgesetz
DRS	Deutscher Rechnungslegungsstandard
DRSC	Deutscher Rechnungslegungs Standards Committee e. V.
DSO	Days Sales Outstanding
DSR	Deutscher Standardisierungsrat
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
eG	eingetragene Genossenschaft
e. K.	eingetragener Kaufmann
e. V.	eingetragener Verein
EAT	Earnings After Taxes
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EBRG	Gesetz über die Europäischen Betriebsräte
EBT	Earnings Before Taxes
EHUG	Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie Unternehmensregister
EK	Eigenkapital, Einzelkosten
EPS	Earnings per Share
ERIC	Earnings Less Risk-Free Interest Charge
ESOP	Employee Stock Ownership Plan
EStG	Einkommensteuergesetz
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EURIBOR	European Interbank Offered Rate
ETF	Exchange Traded Fund
EVA	Economic Value Added
EWIV	Europäische wirtschaftliche Interessensvereinigung
F&E	Forschung und Entwicklung
f.	folgende (Seite)
FamFG	Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit
FASB	Financial Accounting Standards Board
FCF	Free Cash Flow
FDA	Food and Drug Administration
ff.	fortfolgende
fifo	First in – First out
FK	Fremdkapital
FTE	Flow to Equity

GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GebrMG	Gebrauchsmustergesetz
GenG	Genossenschaftsgesetz
GewStG	Gewerbsteuergesetz
GFW	Geschäfts- oder Firmenwert
GK	Gesamtkapital, Gemeinkosten
GKV	Gesamtkostenverfahren
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung)
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
HGB	Handelsgesetzbuch
hifo	Highest in – First out
HK	Herstellkosten, Herstellungskosten
Hrsg.	Herausgeber
HRV	Handelsregisterverordnung
Hs.	Halbsatz
i. G.	in Gründung
i. L.	in Liquidation
i. V. m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standards
IDE	Innovation-Driven Enterprise
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.
IfM	Institut für Mittelstandsforschung
IFRS	International Financial Reporting Standards
IHK	Industrie- und Handelskammer
InsO	Insolvenzordnung
IPO	Initial Public Offering
IRR	Internal Rate of Return
IRS	Internal Revenue Service
IZF	Interner Zinsfuß
Jg.	Jahrgang
JÜ	Jahresüberschuss
KapAEG	Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz
KapCoRiLiG	Kapitalgesellschaften- und Co. Richtlinie-Gesetz
KapErhG	Gesetz über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Verschmelzung von Gesellschaften mit beschränkter Haftung
KER	Kurzfristige Erfolgsrechnung
KFR	Kapitalflussrechnung
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KPI	Key Performance Indicator
KStG	Körperschaftsteuergesetz
KWG	Kreditwesengesetz

LBO	Leveraged Buyout
LIBOR	London Interbank Offered Rate
M&A	Mergers & Acquisitions
MarkenG	Markengesetz
Marketcap	Market Capitalization
mbB	mit beschränkter Berufshaftung
MBO	Management-Buy-Out, Management by Objectives
MBV	Market-Based View
MD&A	Management Discussion and Analysis
MDAX	Mid-Cap Deutscher Aktienindex
MEK	Materialeinzelkosten
MGK	Materialgemeinkosten
MicroBilG	Kleinstkapitalgesellschaften Bilanzrechtsänderungsgesetz
MitbestG	Mitbestimmungsgesetz
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und der Bekämpfung von Missbräuchen
Mrd.	Milliarde(n)
MVA	Market Value Added
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NOA	Net Operating Assets
NOPAT	Net Operating Profit after Taxes
NPV	Net Present Value
NYSE	New York Stock Exchange
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLAP	Online Analytical Processing
p. a.	pro anno (pro Jahr)
PartG	Partnerschaftsgesellschaft
PartGG	Partnerschaftsgesellschaftsgesetz
PatG	Patentgesetz
PE	Private Equity
PER	Price Earnings Ratio
PHG	Personenhandelsgesellschaft
PublG	Gesetz über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen (Publizitätsgesetz)
R&D	Research and Development
RBV	Resource-Based View
RE	Retained Earnings
RHB	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe
Rn.	Randnummer
ROA	Return on Assets
ROCE	Return on Capital Employed
ROE	Return on Equity
ROI	Return on Investment
RONA	Return on Net Assets
RPflG	Rechtspflegergesetz
S&P	Standard and Poor's
S.	Seite, Satz
s.	siehe

SBA	Strategic Business Area
SBU	Strategic Business Unit
SCE	Societas Cooperativa Europaea
SDAX	Small-Cap Deutscher Aktienindex
SE	Societas Europaea (Europäische Gesellschaft)
SEC	Securities and Exchange Commission
SEO	Seasoned Equity Offering
SEEG	Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft
SEK	Sondereinzelkosten
SE-VO	Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft
SGE	Strategische Geschäftseinheit
SGF	Strategisches Geschäftsfeld
SK	Selbstkosten, Stückkosten
SME	Small and Medium Enterprise
Sp.	Spalte
StG	Stille Gesellschaft
SVA	Shareholder Value Added
SWOT	Strengths-Weaknesses Opportunities-Threats
TQM	Total Quality Management
TransPuG	Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts zu Transparenz und Publizität
TranspRLDV	Transparenzrichtlinie Durchführungsverordnung
TUG	Transparenzrichtlinie Umsetzungsgesetz
U.S.C.	United States Code
UE	Umsatzerlöse
UG	Unternehmergesellschaft
UKV	Umsatzkostenverfahren
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
UmwG	Umwandlungsgesetz
UrhG	Urheberrechtsgesetz
US-GAAP	U.S.-Generally Accepted Accounting Principles
USP	Unique Selling Proposition
UStG	Umsatzsteuergesetz
UV	Umlaufvermögen
VC	Venture Capital
Vgl.	Vergleiche
Vol.	Volume (Jahrgang bei Zeitschriften)
VorstOG	Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz
VVaG	Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WC	Working Capital
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WTO	World Trade Organization
YTC	Yield-to-Call
YTM	Yield-to-Maturity

# Symbolverzeichnis

$\Delta$	Delta (Veränderung)
$\Delta B$	Beschäftigungabweichung
$\Delta P$	Preisabweichung
$\Delta V$	Verbrauchsabweichung
$\beta_D$	Fremdkapitalbeta
$\beta_E$	Eigenkapitalbeta
$\beta_i$	Beta des Wertpapiers $i$
$\beta_U$	Eigenkapitalbeta des unverschuldeten Unternehmens
$\sigma$	Standardabweichung
$\sigma^2$	Varianz
$\mu_i$	erwartete Rendite des Wertpapiers $i$
$\tau_c$	marginaler Ertragsteuersatz
$A$	Marktwert der Vermögensgegenstände (Assets)
ACCR	Rückstellungen (Accruals)
ÄZ	Äquivalenzziffer
$B$	Kurs des Bezugsrechts
$B_0$	Barwert
BV	Bezugsverhältnis
CAGR	Compound Annual Growth Rate
$CF_t$	Cash Flow der Periode $t$
Cov	Kovarianz
$D$	Marktwert des Fremdkapitals (Debt), Duration
DB	Deckungsbeitrag
$db$	Stückdeckungsbeitrag
$db_{rel}$	relativer Stückdeckungsbeitrag
DEPR	Abschreibungen (Depreciation)
$E$	Marktwert des Eigenkapitals (Equity)
$E(\cdot)$	Erwartungswert
EBE	Engpassbelastungseinheit
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EV	Enterprise Value
EW	Endwert
$FCF_t$	Free Cash Flow der Periode $t$
$FCFE_t$	Free Cash Flow to Equity der Periode $t$
$g$	Wachstumsrate
GK	Gemeinkosten
HK	Herstellkosten
$I$	Inflationsrate
$i$	Kalkulationszinssatz (Interest)
$i_{eff}$	effektiver Jahreszins
$i_{nom}$	nominaler Jahreszins
$K$	Gesamtkosten
$k$	Stückkosten, Zahl der Zinszahlungsperioden pro Jahr
$K'$	Grenzkosten
$K_0$	Kapitalwert
$K_a$	Kurs der alten Aktien unmittelbar vor der Emission
$K_e$	Emissionskurs der jungen Aktien

$k_f$	fixe Stückkosten
$K_f$	Fixkosten
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
$K^i$	Istkosten
$K_n$	Mischkurs nach Emission junger Aktien
$K^p$	Plankosten
$K^s$	Sollkosten
$K_v$	variable Kosten
$k_v$	variable Stückkosten
$K^{verr}$	verrechnete Plankosten
LE	Leistungseinheit
ln	natürlicher Logarithmus
$n_a$	Zahl der alten Aktien
$n_j$	Zahl der jungen Aktien
NOM	Nennwert der Anleihe
NOPAT	Net Operating Profit After Tax
NWC	Net Working Capital
$P$	Marktpreis, Verkaufserlös
$q_i$	Verrechnungspreis für den Faktor $i$
$R$	ewige Rente
$r_D$	Fremdkapitalkosten
$r_E$	Eigenkapitalkosten
RE	Recheneinheit
$r_f$	risikoloser Zinssatz
$r_{nom}$	nominaler Jahreszins
$R_t$	gleichbleibende endliche Rente der Periode $t$
$r_U$	Kapitalkosten des unverschuldeten Unternehmens (unlevered)
$r_{WACC}$	Weighted Average Cost of Capital
$s$	Skontofrist in Tagen
$S$	Skontosatz in Prozent
SK	Selbstkosten
$t$	betrachtete Periode bzw. Zeitpunkt
$T$	letzte Periode bzw. Zeitpunkt
TV	Terminal Value
$U$	Marktwert des unverschuldeten Eigenkapitals
$V$	Unternehmenswert
$v$	Verschuldungsgrad zu Marktwerten
$V^L$	Unternehmenswert des verschuldeten Unternehmens
VTK	Vertriebskosten
$V^U$	Unternehmenswert des unverschuldeten Unternehmens
VWK	Verwaltungskosten
$x$	Ausbringungsmenge
$x_a$	abgesetzte Menge
$x_p$	produzierte Menge
YTM	Yield to Maturity
$z$	Zahlungsziel in Tagen

## Kapitelübersicht

1.1 Einleitung .....	3
1.2 Begriff und Aufbau des Businessplans .....	8
1.3 Ersteller des Businessplans .....	10
1.4 Adressaten des Businessplans .....	12
1.5 Literaturempfehlungen .....	20

Ein Harvard-Studienabbrecher namens Bill Gates gründet – ohne selbst Programmierer zu sein – Microsoft, das bis zum Internetzeitalter und der Open-Source-Welle eine beherrschende Stellung auf dem weltweiten Softwaremarkt innehaben wird. Er selbst wird zum lange Zeit reichsten Mann der Welt, der – je nach Standpunkt – zum Vorbild oder zum Feindbild taugt.

Steve Jobs, Steven Wozniak und ein Dritter, der nach wenigen Wochen aussteigt – zu früh, um wie die beiden anderen in die Geschichtsbücher einzugehen und Milliardär zu werden (oder umgekehrt) – haben in den 1980er-Jahren die Vision, dass Computer nicht nur als graue Kästen in Büros stehen müssen, sondern auch zu Hause nicht nur nützlich, sondern auch schön sein können. Das von ihnen mit minimalem Startkapital gegründete Unternehmen Apple ist zwar nicht immer wirtschaftlich erfolgreich, begründet aber für viele Menschen ein Lebensgefühl, dessen Takt durch die inszenierten Vorstellungen der Produktneuheiten mit dem vorangestellten „i“ vorgegeben ist.

Zwei graduierte Studenten der Stanford University programmieren den Algorithmus für eine Suchmaschine, die unser Leben verändert hat. Nicht nur gibt es für das Verb *to google* in den meisten Sprachen keine Alternative – wir haben generell keine Alternative: Google fotografiert uns auf dem Weg zum Studium oder zur Arbeit, Google kennt unsere Interessen, Google ersetzt die Tageszeitung, Google liest heimlich unsere E-Mails mit und ohne Android wäre unser Auto nur ein Transportmittel und unser Smartphone nur ein mobiles Telefon. Kurzum: Google protokolliert und bestimmt unser Leben. Laut FAZ weiß Google daher nicht nur, wenn ein Ehepartner – nicht wie vorgegeben – sonntäglich den Golfplatz ansteuert. Ein Laden, Restaurant oder Ähnliches kann schon Insolvenz anmelden, wenn es nicht in Google zu finden ist.

Aber auch in Deutschland und Österreich gibt es ähnliche Erfolgsgeschichten. Da sind Alando, Jamba, StudiVZ und Zalando – die Reihenfolge wird noch aufgeklärt – genauso zu nennen wie Red Bull.

Die Voraussetzung für diese Erfolgsgeschichten ist nicht alleine die Existenz einer genialen „Geschäftsidee“. Denn wie Google und das hier nicht genannte Facebook bewiesen haben, kann man zunächst auch ohne ausgefeiltes Geschäftsmodell erfolgreich sein. Die Grundvoraussetzung war vielmehr das Kapital oder in betriebswirtschaftlichen Worten: die Finanzierung. Nur durch die schrittweise Bereitstellung enormer Finanzmittel konnten alle diese Unternehmen zu dem werden, was sie heute sind. Das folgende erste Kapitel beschreibt daher, wie die Kapitalgeber mit einem Businessplan angesprochen und überzeugt werden können, ihr Kapital in ein Unternehmen zu investieren. Ohne das Durchlaufen der darzustellenden Finanzierungsphasen wären Google und Facebook heute immer noch studentische Projekte und ihre Gründer höchstwahrscheinlich angestellte Führungskräfte.

## 1.1 Einleitung

Dem Management eines Unternehmens obliegt die Aufgabe, geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um den Wert des Unternehmens für die Anteilseigner – das sind die Gründer, die Inhaber, die Gesellschafter bzw. die Aktionäre – zu maximieren. Diese Sichtweise wird seit einigen Jahren mit dem Schlagwort **Shareholder Value** umschrieben: Die Unternehmensleitung soll den Shareholder Value, d. h. den Marktwert des Eigenkapitals maxi-

mieren. Dieser Kernbegriff der modernen Betriebswirtschaftslehre, der im Rahmen des Studiums immer wieder thematisiert werden wird, soll daher im vorliegenden Lehrbuch in einfacher Weise verdeutlicht werden. Was steckt hinter dieser (oft missverstandenen) Idee? Was bedeutet dies für die Unternehmensleitung? Was sind geeignete Maßnahmen des Managements, die diesen Wert maximieren? Schließlich gibt es unendlich viele Maßnahmen, die das Management durchführen könnte!

Der **Shareholder Value** als Marktwert des Eigenkapitals lässt sich bei börsennotierten Unternehmen einfach ermitteln. Es ist der aktuelle Börsenkurs multipliziert mit der Zahl der ausgegebenen Aktien und wird auch als Marktkapitalisierung oder Marketcap bezeichnet. Davon zu unterscheiden ist der Unternehmenswert, der sich als Summe aus dem Marktwert des Eigenkapitals und dem Marktwert des Fremdkapitals ergibt. Wichtig ist – vor allem beim Eigenkapital – die Verwendung von Marktwerten anstatt von Buchwerten aus der Bilanz.

**Beispiel:** Der Betreiber eines sozialen Netzwerks hat einen Kurs von 130,11 US-Dollar/Aktie bei 2,9 Mrd. ausgegebenen Aktien. In der letzten Bilanz wird ein Eigenkapital in Höhe von 150 Mrd. US-Dollar bzw. ein Fremdkapital in Höhe von 5,9 Mrd. US-Dollar ausgewiesen. Wie hoch ist der Shareholder Value? Wie hoch ist der Unternehmenswert?

Der Shareholder Value entspricht der Marktkapitalisierung in Höhe von  $130,11 \times 2,9$  Mrd. = 377,3 Mrd. US-Dollar. Der Buchwert des Eigenkapitals aus der Bilanz kann hier nicht verwendet werden. (Die Gründe werden in Kapitel 6 erläutert.) Da der Marktwert des Fremdkapitals auf Basis seines Buchwerts geschätzt werden kann (zu den Voraussetzungen s. Kapitel 7), beträgt der Unternehmenswert näherungsweise  $377,3 + 5,9 = 383,2$  Mrd. US-Dollar.

#### Log-on

Finanzdaten von börsennotierten Unternehmen wie Kurs, Zahl der ausgegebenen Aktien etc. können über Finanzportale wie Yahoo! Finance (<http://finance.yahoo.com>) recherchiert werden. Unternehmen, deren Wertpapiere an einer US-amerikanischen Börse gehandelt werden, müssen bei der US-Börsenaufsicht Securities and Exchange Commission (SEC) regelmäßig ausführliche Informationen hinterlegen, die unter <http://edgar.sec.gov> abgerufen werden können. Im Zuge des IPO ist ein ausführlicher Prospekt (Prospectus) vorzulegen.

Die raschen Veränderungen in der Unternehmensumwelt zwingen das Unternehmen, die Zukunft besser zu planen. Hinzu kommt, dass besonders junge Unternehmen risikofälliger sind und sich deshalb noch intensiver mit der Zukunft auseinandersetzen müssen. Damit das Management das grundlegende Ziel der Maximierung des Shareholder Values erreichen kann, bedarf es einer **Planung**. Planung ist die geistige Vorwegnahme zukünftigen Handelns. Sie dient den folgenden drei Zwecken:

- (1) Rechtzeitiges **Erkennen von Chancen und Gefahren** und damit Vorbereitung möglichst guter Entscheidungen.
- (2) Abstimmung (d. h. **Koordination**) der Tätigkeiten der einzelnen Unternehmensbereiche und Abteilungen.
- (3) **Leistungsmotivation** der Führungskräfte und Mitarbeiter, da durch Pläne konkrete Ziele festgelegt werden.

Diese Zwecke werden besonders plastisch, wenn man sich einmal den Fall eines Existenzgründers vor Augen führt. Für ihn ergibt sich die Notwendigkeit zur Planung aus zweierlei Gründen: Zunächst einmal besteht zu Beginn der Planung eine Vielzahl von zu klärenden Fragen, jedoch lassen sich die folgenden Voraussetzungen identifizieren, die bei jedem Vorhaben beantwortet werden müssen:

- Handelt es sich bei der Geschäftsidee um eine attraktive **Chance**?
- Wer sind die Kunden des **Produkts** oder der **Dienstleistung**?
- Welcher **Preis** kann von den Kunden verlangt werden und führt dieser zu einer Wertsteigerung des Unternehmens?
- Wie ist das Unternehmen hinsichtlich **Rechtsform, Organisation, Finanzierung, Rechnungswesen etc.** auszugestalten?

Darüber hinaus wird durch eine Planung die Erfolgswahrscheinlichkeit des gesamten Vorhabens erheblich erhöht. So hat eine empirische Studie gezeigt, dass anhand der Kriterien Unternehmensexistenz, Beschäftigungszuwachs und Umsatzzuwachs diejenigen neu gegründeten Unternehmen, die Planungs- und Vorbereitungsaktivitäten betrieben haben, erheblich bessere Ausprägungen aufwiesen.<sup>1</sup> Andere Studien wiesen nach, dass Mängel in der Gründungsplanung eine der häufigsten Ursachen für das Scheitern von Unternehmensgründungen sind. So konnte eine empirische Studie der Deutschen Ausgleichsbank bei 37,7 % der Neugründungen Planungsmängel als eine Ursache für Krisen des Unternehmens ausmachen.<sup>2</sup> Es wird somit deutlich, dass gerade Existenzgründer sich um eine umfassende Vorbereitung ihres Vorhabens kümmern müssen. Die Vorbereitungsaktivitäten können dabei ganz unterschiedlicher Natur sein. Wie im Folgenden noch erläutert wird, gehört eine Marktanalyse ebenso dazu wie ein Gespräch mit Unternehmensexternen, die auf Basis ihrer Erfahrung die Erfolgchancen des Vorhabens weitgehend neutral beurteilen können. Grundsätzlich gilt, dass die Planung des Vorhabens keine Handlung ist, die im „Elfenbeinturm“ unter Ausschluss der Realität stattfinden kann. Vielmehr ist möglichst der Austausch mit Externen zu suchen, um die Fragen nach der Attraktivität und Machbarkeit der Idee beantworten zu können. Eine „autistische“ Planung kann zwar in sich geschlossen nachvollziehbar sein, jedoch auf Annahmen basieren, die jeder Grundlage entbehren. Der Existenzgründer ist daher gezwungen, seine getroffenen Annahmen in der Realität zu prüfen. Zwar sind die zu stellenden Fragen und die erforderlichen Vorbereitungsaktivitäten im Grunde nicht besonders schwierig. Beinahe jeder hat ein paar Ideen und Grundkenntnisse, was es bei einer Unternehmensgründung zu beachten gilt. Komplex ist aber die Aufgabe, diese Themen in eine Form zu bringen, die ein systematisches Abarbeiten ermöglicht und gleichzeitig der Detailtiefe der Fragen Rechnung trägt. Eine solche Form bietet der Businessplan, in dem der Gründer seine Gedanken zu allen wichtigen Dimensionen der Gründung niederschreiben kann. Obwohl gemäß einer Studie nur 18 % der Unternehmensgründer einen schriftlich ausgearbeiteten Plan besitzen<sup>3</sup>, ist dieser heutzutage eine zwingende Voraussetzung, um Eigen- und Fremdkapitalgeber von der Idee zu überzeugen und zur Investition zu bewegen. In den nächsten Abschnitten wird jedoch deutlich werden, dass der Businessplan nicht nur für die Eigen- und Fremdkapitalgeber von großem Nutzen ist. Insbesondere gilt es mit dem weit verbreiteten Missverständnis aufzuräumen, dass nur Existenzgründer

<sup>1</sup> Vgl. Brüderl/Preisendörfer/Ziegler (1998), S. 165.

<sup>2</sup> Vgl. Deutsche Ausgleichsbank (1987), S. 31.

<sup>3</sup> Vgl. Brüderl/Preisendörfer/Ziegler (1998), S. 163.

einen Businessplan aufstellen müssten. Vielmehr ist ein Businessplan auch für etablierte Unternehmen ein wichtiges Managementinstrument.

Der **Businessplan** ermöglicht es, verschiedene Handlungsalternativen zu erkennen und abzuwägen, damit die vorteilhafteste Alternative gewählt werden kann. Natürlich existieren sehr viele Ebenen, auf denen eine Planung möglich ist. In einer Planung können sowohl relativ einfache Sachverhalte abgebildet werden (z. B. Produktionsplanung für ein Produkt in den folgenden Monaten) oder aber auch äußerst komplexe, wenn für das gesamte Unternehmen eine umfassende Planung der (absehbaren) Zukunft erstellt werden soll. Der Businessplan ist ein besonders wichtiger Typ solcher umfassenden Pläne. Mit ihm wird versucht, die wichtigsten erfolgskritischen Faktoren herauszuarbeiten. Zwar ist die Zukunft grundsätzlich nicht vorhersehbar; trotzdem sollte das Management die Grundstrukturen seines Geschäftes kennen und sich darüber im Klaren sein, wie der ständige Wandel des Unternehmensumfelds den Unternehmenserfolg beeinflusst und wie auf Herausforderungen zu reagieren ist. Das vorliegende Lehrbuch soll das „Handwerkszeug“ vermitteln, um das Geschäftsmodell von Unternehmen verstehen, die wichtigsten Zusammenhänge strukturieren und darauf aufbauend einen individuellen Businessplan erstellen zu können. Gleichzeitig soll das Verständnis für die grundlegenden Begrifflichkeiten und Konzepte der Betriebswirtschaftslehre vermittelt werden.

Die Notwendigkeit des **Business Planning** (wörtlich: Geschäftsplanung) ergibt sich für die Unternehmen aus den veränderten Rahmenbedingungen. Aufgrund des ständigen Wandels ist es unerlässlich, sich laufend über die Grundstrukturen des eigenen Erfolges bzw. Misserfolges im Klaren zu sein. Denn die raschen Veränderungen in der Unternehmensumwelt zwingen die Unternehmen, die Zukunft besser zu planen. Dies gilt grundsätzlich für alle Unternehmen – seien es Existenzgründungen oder bereits lange etablierte Unternehmen. Allerdings müssen sich besonders junge Unternehmen noch intensiver mit der Zukunft auseinandersetzen, weil sie beispielsweise die folgenden höheren Risikofaktoren aufweisen:

- fehlende Qualifikation im kaufmännischen Bereich,
- ungenügende Berücksichtigung der Marktentwicklungen (z. B. Fehleinschätzung des Käuferverhaltens),
- fehlende Unterstützung im privaten Bereich und mangelhafte finanzielle Ausstattung (z. B. zu geringes Eigenkapital) bzw.
- mangelhaftes Forderungs- und Darlehensmanagement.

Aber auch etablierte Unternehmen stehen regelmäßig vor Grundsatzentscheidungen, die einen Businessplan erfordern:

- Unternehmenskäufe und Fusionen,
- Verkauf bzw. Aufgabe von Unternehmensteilen,
- Aufbau neuer Geschäftsfelder sowie
- Umstrukturierungen.

Ein Beispiel für die Bedeutung des Businessplans für etablierte Unternehmen ist Opel (s. Aus der Praxis: Ein Sanierungsplan für Opel).

## Aus der Praxis

### Ein Sanierungsplan für Opel

Ein typischer Anwendungsfall für Bedeutung von Businessplänen bei Umstrukturierungen ist Opel. Der Automobilhersteller mit Hauptsitz in Rüsselsheim wurde bereits im Jahr 1928 durch die Gründerfamilie an den US-Konzern General Motors (GM) verkauft. Spätestens seit Ende der 1970er-Jahre galt Opel als „Problemkind“ des Konzerns. Ursachen waren die aus Sicht der Kunden unattraktive Produktpalette, Qualitätsprobleme, der damit verbundene Verfall der Marke sowie die rigiden Vorgaben der Konzernmutter – so wurden die Fahrzeuge in Großbritannien unter der Marke Vauxhall vertrieben, der nordamerikanische Heimatmarkt von General Motors blieb für Opel tabu.

Nachdem General Motors im Zuge der Finanzmarktkrise 2008 selbst in Schieflage geraten war und später mit Finanzhilfen der US-Regierung über mehrere Jahre teilverstaatlicht wurde, veröffentlichte die Führung im Jahr 2009 Pläne, die Anteile an Opel vollständig zu verkaufen. Obwohl bereits mit einem Konsortium um den österreichisch-kanadischen Automobilzulieferer Magna International ein Käufer gefunden wurde und die deutsche Bundesregierung einen Überbrückungskredit in Aussicht stellte, wurde der Verkauf Ende 2009 von GM kurzfristig gestoppt. Es wurde (erneut) ein Sanierungskonzept entworfen und die Rechtsform im Jahr 2011 von einer GmbH zur Aktiengesellschaft umgewandelt, was eine größere Unabhängigkeit für die Opel-Führung bedeutete. Zwischen der Muttergesellschaft und der Adam Opel AG wurde die Opel Group GmbH als Zwischengesellschaft eingefügt, die die Verantwortung für alle GM-Marken in Europa und Russland tragen sollte. Zudem sollte Opel Fahrzeuge für andere Marken des GM-Konzerns in Nordamerika bzw. Australien und Neuseeland bauen.

Die Entscheidung gegen einen Verkauf von Opel und die Ausgestaltung der Sanierung konnte General Motors nur mit einem (nicht veröffentlichten) Businessplan treffen. Dieser musste nicht nur den Synergien – gemeinsame Forschung und Entwicklung, Produktion und Vertrieb führen zu Economies of Scale bzw. Economies of Scope –, sondern auch Finanzverflechtungen, Marketing und Unternehmensstruktur (Rechtsform und Organisation) Rechnung tragen. Er bildete 2017 auch die Basis für den Verkauf an den französischen PSA-Konzern.

Eine Vertiefung des Themas Business Planning zu Beginn des Studiums ist aus verschiedenen Gründen sinnvoll:

- (1) Der erste Grund ist naheliegend: Viele Studenten überlegen sich, ob sie den Schritt in die **Selbstständigkeit** wagen sollen (was volkswirtschaftlich wünschenswert ist). Für diesen Fall stellt eine fundierte Kenntnis des Businessplans eine unabdingbare Voraussetzung für den Erfolg des Vorhabens dar.
- (2) Darüber hinaus stellt das Business Planning auch für bereits bestehende Unternehmen ein betriebswirtschaftliches Instrument dar, durch das der Unternehmenserfolg langfristig sichergestellt werden kann. Auch ein angestellter **Manager** muss diese Kenntnisse besitzen. Denn eine gute technische Idee, aber keinen Businessplan zu haben, ist einer der wichtigsten Gründe des Scheiterns von Unternehmen.
- (3) Zuletzt bietet sich die Beschäftigung mit dem Business Planning auch aus den im Vorwort genannten Gründen eines managementorientierten Studienkonzeptes an. Der ganzheitliche, integrative Charakter des Businessplans schult das **betriebswirtschaftliche Denken** und bietet dem Studierenden die Möglichkeit, die Zusammenhänge zwischen den einzelnen Funktionsbereichen der allgemeinen Betriebswirtschaftslehre (Management, Marketing, Rechnungswesen, Finanzierung etc.) zu erkennen und ihnen Rechnung zu tragen.

Im Folgenden soll daher zunächst der Begriff des Businessplans als das zentrale Thema des vorliegenden Buches erläutert werden.

### Wiederholungsfragen:

1. Was versteht man unter dem Shareholder Value bzw. dem Shareholder-Value-Ansatz?
2. Was ist Planung?

## 1.2 Begriff und Aufbau des Businessplans

Der **Businessplan** ist eine detaillierte Darstellung des Unternehmens in der Zukunft. Er gibt vollständig, übersichtlich und verständlich Auskunft über die Geschäftsidee, die Unternehmensstrategie, die Rechts- und Beteiligungsstruktur, die (Gründungs-)Finanzierung, die Produkte bzw. Dienstleistungen und ihre Marktchancen und Marktrisiken. Insgesamt bildet er die Grundlage für das Erreichen der unternehmerischen Ziele. **Business Planning** (wörtlich: Geschäftsplanung, zum Teil auch als Business Modeling bezeichnet) ist der Prozess der Businessplan-Erstellung.

Ziel des Businessplans ist es, eine Entscheidungsgrundlage für den Unternehmer, den Käufer eines Unternehmens, Banken und Investoren zu schaffen. Er unterstützt die Unternehmensleitung bei:

- der Suche nach Partnern oder Investoren,
- der Kreditbeschaffung,
- dem Gespräch mit Analysten, Fondsmanagern und Rating-Agenturen,
- dem Kauf und Verkauf von Unternehmen,
- der Management-Rekrutierung sowie
- der langfristigen Neuausrichtung eines Unternehmens.

Wie die Auflistung deutlich macht, ist der Businessplan untrennbar mit der Finanzierung, d. h. der Beschaffung finanzieller Mittel verbunden. Dabei soll er den Entscheidungsträgern (z. B. innerhalb der Bank oder einer Risikokapitalgesellschaft) qualitative und quantitative Informationen liefern, die sie zu einer Beurteilung des zu finanzierenden Geschäftsvorhabens benötigen. Darüber hinaus soll er aber auch wichtige Informationen an den Unternehmer selbst liefern (z. B. Finanzsituation, Chancen und Risiken, Marketingstrategien, Marktbeurteilung). Auf die Adressaten von Businessplänen wird in Abschnitt 1.4 eingegangen.

Durch die schriftliche Fixierung in einem Businessplan wird sich die Unternehmensleitung ihrer Ziele bewusst und kann mit eventuell vorhandenen Gründungspartnern eine Abstimmung über die Ziele herbeiführen. Basierend auf diesen Vorgaben können mehrere Wege zur Umsetzung entwickelt werden, um anschließend ihre Machbarkeit zu reflektieren. Die Beteiligten werden somit in die Lage versetzt, die Logik des Gesamtkonzepts zu überprüfen, Inkonsistenzen aufzudecken und Korrekturmöglichkeiten zu erkennen. Durch das Niederschreiben werden Gedanken bewusster und systematischer aufgebaut. Aus diesem Grund bietet der Businessplan gerade für Existenzgründer eine wertvolle Orientierung. Neben dieser **Orientierungsfunktion** dient der Businessplan auch der Steuerung der Umsetzung eines Vorhabens. Der Businessplan erleichtert die zeitliche Koordination der erarbeiteten Einzelaufgaben und hilft dabei, Teilaufgaben zu

delegieren (**Koordinationsfunktion**). Eine weitere Funktion ist die **Kontrollfunktion**, für die der Businessplan die Basis bilden kann. Denn gerade in der Gründungsphase ist es notwendig, fortlaufend die getroffenen Annahmen zu überprüfen und Abweichungen zwischen der Planung und Realisierung festzustellen. Durch eine Ursachenanalyse im Rahmen des Soll-Ist-Vergleichs können wichtige Entwicklungen auf dem Markt aufgespürt werden, die zu einer notwendigen Modifikation des Produktes bzw. der Dienstleistung oder der Strategie führen können. Notwendige Veränderungen in der Planung sowie in der Umsetzung werden somit für den Gründer offensichtlich.

Zu einem seriösen Eindruck des Businessplans trägt ein professionelles Deckblatt („Cover Sheet“) bei, das ähnlich wie die Titelseite eines Buches aufgebaut werden sollte und in der Regel die folgenden Angaben enthält:

- Name des Unternehmens,
- Logo,
- Postadresse, Telefon-/Telefaxnummer, Homepage und E-Mail-Adresse,
- Name, Titel und Adresse der Inhaber, Gründer bzw. Verantwortlichen,
- Aktualisierungsdatum des Businessplans,
- Namen und Titel der Verfasser (falls abweichend) sowie
- einen Vermerk über die Vertraulichkeit der Unterlagen.

Eine empfehlenswerte Gliederung eines Businessplans gibt Tab. 1-1.

### **Executive Summary**

#### **1. Unternehmen und Management**

- a) Vergangenheit und Ist-Situation
- b) Zielsetzung des Unternehmens
- c) Kurzfristige und langfristige Ziele
- d) Management-Team (Geschäftsführer und „Schlüsselpersonal“)
- e) Rechtsform

#### **2. Produkte bzw. Dienstleistungen**

- a) Beschreibung der Produkte bzw. Dienstleistungen
- b) Marktreife
- c) Einzigartigkeit der Produkte bzw. Dienstleistungen oder bestimmte Kompetenzen
- d) Vergleich mit Konkurrenzprodukten
- e) Schutzrechte bzw. Lizenzen
- f) Zukunftspotenzial: Produktinnovationen und -modifikationen

#### **3. Markt und Konkurrenz**

- a) Beschreibung der Kunden
- b) Bedarf und Vorteile für den Kunden
- c) Marktgröße, -segmente und -wachstum
- d) Konkurrenten

#### **4. Marketing- und Wettbewerbsstrategie**

- a) Positionierung
- b) Produktpolitik
- c) Absatzpolitik
- d) Distributionspolitik
- e) Standortpolitik
- f) Umwelteinflüsse
- g) Möglicher Marktanteil
- h) Mögliche Reaktionen der Konkurrenz
- i) Mögliche Strategieänderungen

**5. Verkauf**

- a) Vertriebswege
- b) Verkaufspersonal
- c) Kundendienst bzw. besondere Serviceleistungen

**6. Produktion**

- a) „Make or buy“-Entscheidung
- b) Herstellungsprozess
- c) Erforderliche Anlagen und Einrichtungen
- d) Produktionskapazität
- e) Beschaffung von Rohstoffen und Zuliefererbeziehungen

**7. Finanzdaten und Prognosen**

- a) Absatzprognosen
- b) Umsatzprognosen
- c) Ist- und Plan-Gewinn- und Verlustrechnung
- d) Ist- und Plan-Bilanzen
- e) Ist- und Plan-Cash-Flow-Rechnungen
- f) Break-even-Analyse
- g) Sensitivitäts-Analyse

**8. Finanzplanung**

- a) Zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
- b) Kapitalbedarf
- c) Risiken und mögliche Alternativen

**9. Unternehmenscontrolling**

- a) Finanzcontrolling
- b) Verkaufs- bzw. Absatzcontrolling
- c) Produktionscontrolling

**Anhang**

- Lebensläufe des Managements
- Namen von Steuerberatern, Anwälten etc.
- Technische Daten und Skizzen der Produkte
- Details der Patente, Rechte, Lizenzen etc.
- Detaillierte Marktforschungsergebnisse
- Organigramm (Aufbauorganisation)

*Tab. 1-1: Gliederung des Businessplans*

**Wiederholungsfragen:**

1. Was ist ein Businessplan und welche Angaben enthält er?
2. Was versteht man unter Business Planning?

**1.3 Ersteller des Businessplans**

Nach der Beschreibung der Inhalte des Businessplans soll nun der Ersteller des Businessplans in den Mittelpunkt gerückt werden. Wie erläutert wurde, dient der Businessplan allgemein der Umsetzung eines neuen Vorhabens. Dies bedeutet aber nicht, dass es sich bei dem Vorhaben um eine Existenzgründung handelt und der Ersteller des Businessplans selbst ein Existenzgründer ist. Vielmehr stellt sich auch in bereits existierenden Unternehmen laufend die Frage, welche neuen Vorhaben realisiert werden können.

Nach der Eigentümerfunktion kann in selbstständige und unselbstständige Gründungen unterschieden werden. Während bei der **selbstständigen Gründung** der Gründer darauf abzielt, in dem zu gründenden Unternehmen eine Vollzeitbeschäftigung zu finden, wird er bei der **unselbstständigen Gründung** im Rahmen eines bereits bestehenden Beschäftigungsverhältnisses damit beauftragt, ein Unternehmen zu gründen. Bekanntestes Beispiel für letztere Gründungsform ist Twitter, das aus dem Unternehmen Odeo heraus gegründet wurde. Nach dem Umfang der betrieblichen Strukturen kann in derivative und originäre Gründungen unterschieden werden. Während bei einer **derivativen Gründung** bereits betriebliche Strukturen bestehen, auf die zurückgegriffen werden kann, liegen diese bei einer **originären Gründung** nach nicht vor.

Tab. 1-2 verdeutlicht die sich aus den beiden Unterscheidungen ergebenden vier alternativen Gründungsformen.

	Derivative Gründung	Originäre Gründung
Unselbstständige Gründung	Fusion, Übernahme, Umgründung	Konzern- bzw. Betriebsgründung
Selbstständige Gründung	Betriebliche Existenzgründung	Unternehmensgründung

Tab. 1-2: Gründungsformen<sup>4</sup>

Die Unternehmensgründungen können weiterhin nach der Tragweite der mit ihnen verbundenen Innovationen unterschieden werden. Die meisten Gründungen beziehen sich auf **Small and Medium Enterprises (SME)**, die ein bekanntes Produkt oder eine bekannte Dienstleistung auf einem lokalen Markt anbieten. Obwohl auch diese Unternehmen in der Gründungsphase eine Außenfinanzierung benötigen, können sie recht bald das weitere Wachstum aus eigener Kraft finanzieren (Innenfinanzierung). Das Wachstumspotenzial ist auf die Größe eines kleinen und mittleren Unternehmens begrenzt. Dem Gründer bieten sie vor allen die Chance der Selbstständigkeit. **Innovation-Driven Enterprises (IDE)** beinhalten hingegen eine Innovation, die es erlaubt, einen größeren regionalen Markt oder den Weltmarkt mit dem Produkt oder der Dienstleistung zu bedienen. Diese Unternehmen weisen in den ersten Jahren oft ein exponentielles Wachstum auf, das nur durch enorme Finanzmittel im Wege der Außenfinanzierung ermöglicht werden kann. Für den Gründer bieten sie – bei hohem Risiko – die Chance auf ein Milliardenvermögen. Bekannte börsennotierte Unternehmen wie Apple, Microsoft, Amazon, Google und Facebook verdeutlichen dies.

Eine **Innovation** liegt dann vor, wenn eine **Invention**, d. h. eine Idee, Technologie oder Erfindung kommerziell genutzt wird. Dabei muss der Gründer nicht unbedingt die Invention selbst geschaffen haben. Zahlreiche Inventionen waren schon lange bekannt, bevor erfolgreiche Gründer sie für eine Innovation genutzt haben. Bestes Beispiel ist Steve Jobs, der für Apple oft auf Inventionen anderer zurückgegriffen hat. So ist etwa die Computermouse nicht von Apple, sondern von Xerox Parc entwickelt worden. Auch Google hat mit seinem Werbemodell AdWords auf eine bereits bekannte Invention zurückgegriffen,

<sup>4</sup> Quelle: Szyperski/Nathusius (1999), S. 27.

da textbasierte und mit Schlüsselwörtern gesteuerte Werbeanzeigen durch das Unternehmen Overture erstmals eingesetzt wurden. Jedoch ist es Google gelungen, durch ein verändertes Ertragsmodell (Kapitel 2) diese Invention besser zu kommerzialisieren.

Die Unterschiede zwischen SMEs und IDEs sind am deutlichsten bei einem Vergleich der Free Cash Flows, d. h. der Einzahlungsüberschüsse aus dem operativen Geschäft nach Abzug der Auszahlungen für Investitionen im Zeitablauf erkennbar (Abb. 1-1): Während SMEs bei ihrer Gründung nur einen vergleichsweise geringen Finanzierungsbedarf aufweisen, wird der Free Cash Flow von IDEs nach der Gründung deutlich negativ, was einem Finanzierungsbedarf in Höhe eines mehrstelligen Millionenbetrags entspricht. Dafür sind jedoch auch die Wachstumsaussichten der Free Cash Flows bei IDEs deutlich höher als bei SMEs, wodurch eine Beteiligung für außenstehende Eigenkapitalgeber besonders interessant wird. Das vorliegende Lehrbuch nimmt im Folgenden hauptsächlich Bezug auf Innovation-Driven Enterprises.

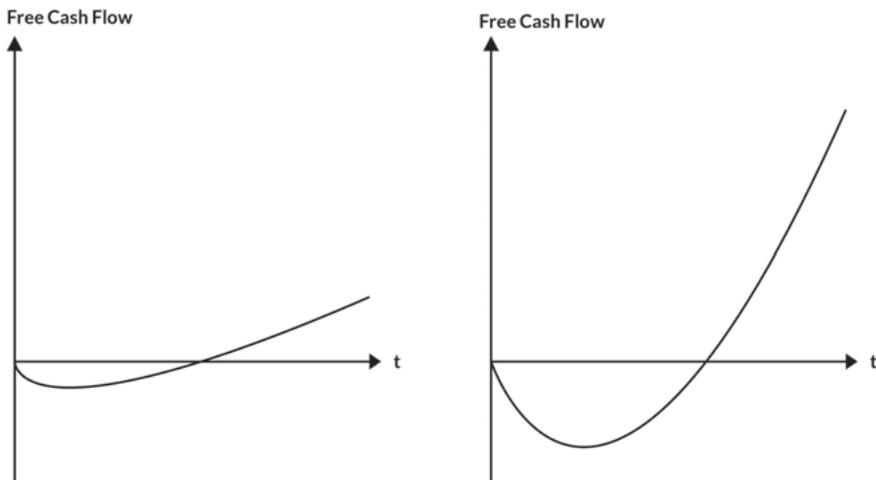


Abb. 1-1: Tragweite von Unternehmensgründungen

#### Wiederholungsfragen:

1. Erläutern Sie die vier Formen von Gründungen.
2. Worin unterscheiden sich Small and Medium Enterprises und Innovation-Driven Enterprises?

## 1.4 Adressaten des Businessplans

Dem Businessplan kommen zwei Aufgaben zu:

1. Der Businessplan soll **externen Entscheidungsträgern** (z. B. innerhalb einer Bank oder Risikokapitalgesellschaft) qualitative und quantitative Informationen liefern, die sie zu einer Beurteilung des zu finanzierenden Gründungsvorhabens benötigen.

2. Er soll aber auch wichtige Informationen an die **internen Entscheidungsträger** liefern (z.B. Finanzsituation, Chancen und Risiken, Marketingstrategien, Marktbeurteilung).

Hinsichtlich der externen Entscheidungsträger fungiert der Businessplan im Wesentlichen als Kommunikationsinstrument zu den Kapitalgebern. Grundsätzlich gibt es für neu gegründete oder bereits etablierte Unternehmen jedoch verschiedene Finanzierungsquellen. **Innenfinanzierung** bedeutet, dass Wachstumskapital durch innerbetriebliche Vorgänge bereitgestellt werden kann. Ein Rückgriff auf die Innenfinanzierung ist jedoch nur für bereits etablierte Unternehmen möglich. Bei Neugründungen reicht der Umsatz zur Selbstfinanzierung bei Weitem nicht aus. Denn die Unternehmen erwirtschaften in der Frühphase kaum Einzahlungsüberschüsse, verfügen über keine oder nur geringe Eigenmittel und können auch kein Anlagevermögen veräußern, in das sie, wenn überhaupt, gerade erst investiert haben. So kommt für sie nur die **Außenfinanzierung** zur Bereitstellung von Kapital für Investitionen oder zur Schaffung von Liquidität für Unternehmensgründungen in Frage. Die einzelnen externen Finanzierungsquellen werden anschließend erläutert, während auf die internen Finanzierungsquellen in Kapitel 7 näher eingegangen wird.

Das bei der Außenfinanzierung aufgenommene Kapital wird grundlegend in Eigen- und Fremdkapital unterschieden. Während **Eigenkapitalgeber** (z. B. Aktionäre) mit ihrer Beteiligung ein hohes Risiko eingehen (aber auch eine hohe Chance haben) sowie Leitungsrechte wahrnehmen (z. B. in der Hauptversammlung), tragen **Fremdkapitalgeber** nur ein geringes Risiko (haben aber auch nur eine geringe Chance) und können grundsätzlich keine Leitungsrechte in Anspruch nehmen.

Die ökonomischen Unterscheidungsmerkmale von Eigen- und Fremdkapital, die verbunden sind mit der Rechtsform und dem externen Rechnungswesen, sind in Tab. 1-3 gegenübergestellt.

Merkmal	Eigenkapital	Fremdkapital
Kapitalrückfluss bei Liquidation	Teilhabe an Vermögensmehrung bzw. -minderung	vertraglich fixierter Festbetrag
Vergütungsanspruch	Beteiligung an Gewinn und Verlust (z. B. Dividende)	vertraglich fixierter Festbetrag (z. B. Zins)
Leitungsrechte des Kapitalgebers	ja (z. B. Hauptversammlung)	nein
zeitliche Verfügbarkeit für Kapitalnehmer	unbegrenzt	befristet

Tab. 1-3: Ökonomische Unterscheidungsmerkmale von Eigen- und Fremdkapital

Über die in Frage kommende Form der Außenfinanzierung entscheidet die sogenannte Finanzierungsphase, die man erhält, wenn der „Lebenszyklus“ eines Unternehmens von der Gründung bis zur Reife entsprechend der Entwicklungsstufe und den spezifischen Anforderungen, Unsicherheiten und Risiken unterteilt wird. Als grundsätzliche Finan-

zierungsphasen und Finanzierungsformen unterscheidet man bei Innovation-Driven Enterprises die folgenden:

- Beim **Seed Financing** handelt es sich um eine Finanzierung der Ausreifung und Umsetzung einer Idee in verwertbare Resultate bis hin zum Prototyp („Proof of Concept“), auf dessen Basis ein Geschäftskonzept für ein zu gründendes Unternehmen erstellt wird.
- Das **Start-up Financing** ist eine Gründungsfinanzierung für Unternehmen in der Gründungsphase bzw. ohne Umsatzerlöse. Das Kapital dieser Finanzierungsphase wird häufig für erste Marketingmaßnahmen verwendet.
- Das **First Stage Financing** dient der Finanzierung des Produktionsstarts und der Markteinführung. Das Kapital stammt üblicherweise von Venture-Capital-Gesellschaften oder staatlichen Förderbanken. Aufgrund des hohen Kapitalbedarfs sind Beteiligungen von Business Angels möglich, aber selten.
- Beim **Second Stage Financing** hat das betreffende Unternehmen bereits die Gewinnschwelle erreicht. Die Finanzmittel werden zur Finanzierung von zusätzlichen Produktionskapazitäten, zur Produktdiversifikation oder Marktausweitung und/oder für weiteres Working Capital verwendet.
- Das **Third Stage Financing** ist eine Überbrückungsfinanzierung, um einem Unternehmen die notwendigen Finanzmittel zur Vorbereitung des Börsengangs zu gewähren.
- Das **Fourth Stage Financing** besteht idealtypisch aus dem Initial Public Offering (IPO), d. h. dem Börsengang des Unternehmens, der gleich zwei Vorteile bietet: Neben der Aufnahme von zusätzlichem Kapital über die Ausgabe neuer Aktien (Primärangebot) können auch bereits existierende Aktien von Altaktionären wie z. B. Venture-Capital- oder Private-Equity-Gesellschaften verkauft werden (Sekundärangebot).

Abb. 1-2 gibt einen Überblick über die **Finanzierungsphasen** eines Unternehmens und die jeweils sinnvollen Finanzierungsformen. Wichtig ist dabei, dass sich die Finanzierungsphasen insbesondere hinsichtlich der dem Unternehmen zur Verfügung stehenden Liquidität, d. h. dem Zahlungsmittelbestand und dem Free Cash Flow unterscheiden (Kapitel 6).

Der **Cash Flow (CF)** ist allgemein definiert als die Differenz aus den Ein- und den Auszahlungen. Im Gegensatz zum Gewinn handelt es sich damit nicht um eine Buchgröße, sondern um eine zahlungsstromorientierte Größe, die anzeigt, wie sich die Liquidität des betreffenden Unternehmens verändert hat.

Der **Free Cash Flow (FCF)** berücksichtigt nur die Ein- und Auszahlungen aus der laufenden Geschäftstätigkeit und der Investitionstätigkeit. Vernachlässigt werden dabei die Ein- und Auszahlungen aus der Finanzierung, da diese (hoffentlich) den typischerweise negativen Free Cash Flow ausgleichen.

**Business Angels** (auch: Angel Investors) sind private Investoren, meist ehemalige Unternehmer, die aufgrund ihrer persönlichen Erfahrung in Unternehmen in einer frühen Phase investieren und das Management mit „Rat und Tat“ und der Vermittlung von Kontakten zu anderen Kapitalgebern (z. B. Venture Capital) oder im Vertrieb unterstützen. Dies wird meist durch die drei Ks, Know-how, Kontakte und Kapital, beschrieben. Die besondere Rolle der Business Angels in der Frühphase ergibt sich dadurch, dass zu diesem Zeitpunkt zumeist weder Banken noch Venture-Capital-Gesellschaften finanzielle Mittel zur Verfügung stellen, da Ersteren das Risiko zu hoch ist, während für Letztere

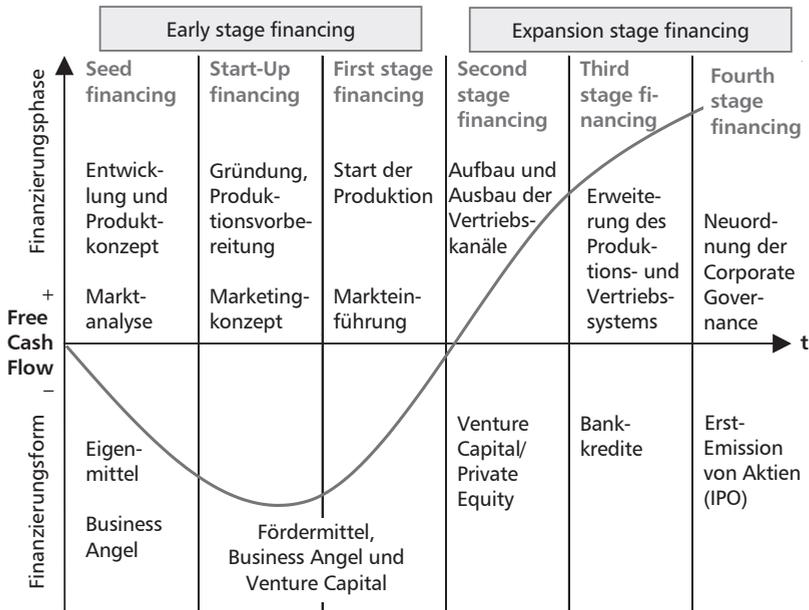


Abb. 1-2: Finanzierungsphasen und Finanzierungsformen für Innovation-Driven Enterprises

die Investitionssummen zu gering sind. Allerdings sind Business Angels genauso wie Venture-Capital-Gesellschaften an einer hohen Rendite interessiert, wobei sich die Renditeerwartung im Rahmen von ca. 25–40 % p. a. bewegen wird. Ein weiteres typisches Merkmal ist die zeitliche Begrenzung ihres Investments, wohingegen die Beteiligungshöhe recht unterschiedlich ausgeprägt sein kann von wenigen 10 000 bis ca. 500 000 Euro. Allerdings verfolgen Business Angels neben der Rendite noch andere Motive wie etwa den Spaß und die Chance, aktiv zum Erfolg des Unternehmens beitragen zu können. Sie agieren aus diesem Grund wie Unternehmer und nehmen daher an den wegweisenden Entscheidungen der Gründer teil. Die Beteiligung der Business Angels wird in einem Beteiligungsvertrag festgehalten, wobei sie jedoch in aller Regel eine Offenlegung ihrer Beteiligung nach außen vermeiden wollen. Trotzdem werden ihnen im Beteiligungsvertrag weitgehende Informations- und Kontrollrechte zugestanden. Im Mittelpunkt steht dabei der Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte, bei denen sich der Existenzgründer mit dem Business Angel abstimmen muss. Der Beteiligungsvertrag weist meist eine feste Laufzeit auf und ist nicht kündbar. Die Rendite des Business Angels ergibt sich nicht über Ausschüttungen, sondern über den Verkauf seiner Anteile im Wege eines Börsengangs (Initial Public Offering, IPO), eines Trade Sale bzw. eines Buy Back.

**Staatliche Fördermittel** sind eine weitere wichtige Finanzierungsquelle. Denn die öffentliche Hand stellt eine Vielzahl von nationalen und internationalen Förderprogrammen zur Verfügung, die nicht nur bei Neugründungen von Unternehmen in Frage kommen. Die wohl bekanntesten staatlichen Förderprogramme in Deutschland sind die Darlehen der KfW Mittelstandsbank.

**Venture-Capital-Gesellschaften** sind Kapitalbeteiligungsgesellschaften die Start-up-Unternehmen Wagniskapital (Venture Capital, VC) in Form von Eigenkapital zur Verfügung

stellen. Anders als bei Business Angels handelt es sich dabei jedoch weder um eine natürliche Person noch um einen direkten Investor. VC-Gesellschaften sind vielmehr sogenannte *Intermediäre*, d. h., sie bündeln das Kapital anderer Investoren und investieren dieses in ein *Portfolio* von Start-up-Unternehmen. VC-Gesellschaften sind in der Regel als Personengesellschaften organisiert, so dass es sich in den USA um eine Limited Partnership (LP), in Deutschland um eine Kommanditgesellschaft (KG) handelt. Dabei fungiert der Initiator als General Partner des LP bzw. als Komplementär der KG und hat dabei auch das aktive Management der VC-Gesellschaft inne. Die Limited Partners bzw. Kommanditisten sind hingegen die passiven Investoren, die der VC-Gesellschaft einen höheren Betrag – typischerweise mehrere Millionen US-Dollar oder Euro – zur Verfügung stellen. Diese Investoren sind natürliche oder juristische Personen:

- *Vermögende Familien* stellen geschichtlich den Ursprung von VC dar, da sie auf diesem Weg ihr umfangreiches Kapital hochverzinslich angelegt haben. So wurde die VC-Gesellschaft Venrock etwa von der Rockefeller-Familie gegründet und Bessemer Venture Partners geht auf die Phipps-Familie zurück. Dennoch ist die Rolle von Familienvermögen gemessen am investiertem Kapital zurückgegangen.
- *Stiftungen* stellen gerade in den USA bedeutende VC-Investoren dar – nicht zuletzt die bekannten Stiftungsuniversitäten verfügen über einen Kapitalstock im deutlich zweistelligen Milliarden-Dollar-Bereich. Dabei führt die Harvard University vor der Yale University, die allerdings als erste bereits im Jahr 1976 in VC investierte. Die Bedeutung von VC für diese Stiftungen besteht darin, dass sie sich mit diesen langfristigen Investitionen etwas unabhängiger von kurzfristigen Entwicklungen am Kapitalmarkt machen können.
- *Pensionsfonds von Unternehmen oder Staaten* sind gerade in den angelsächsischen Ländern nicht nach dem Umlagesystem aufgebaut, sondern legen die Finanzmittel außerhalb der Organisation in kapitalmarktorientierten Sondervermögen an. Um die versprochenen Pensionen auszahlen zu können, ist es notwendig, Renditen über dem allgemeinen Kapitalmarktniveau zu erzielen. Bekannte Fonds sind etwa die Pensionsfonds von General Motors und IBM sowie der Pensionsfonds des Staates Kalifornien (CalPERS).
- *Unternehmen* treten ebenfalls häufig im VC-Geschäft auf, auch wenn die zugrunde liegenden Motive sich zum Teil deutlich unterscheiden: So treten etwa Banken als Initiatoren von VC-Gesellschaften auf, um ihren Kunden eine Anlage in diesem hochprofitablen Anlagesegment zu ermöglichen. Daneben engagieren sich Technologie- und Industrieunternehmen über VC-Tochtergesellschaften, um sich an interessanten Start-up-Unternehmen in ihrer Branche frühzeitig beteiligen zu können. Vorreiter waren Siemens, Johnson & Johnson, Intel und Microsoft. Aber auch jüngere Unternehmen wie etwa Alphabet (Google Ventures) beteiligen sich an diesem Geschäft, das als *Corporate Venture Capital (CVC)* bezeichnet wird.
- *Staatsfonds* von Ländern wie Norwegen, China, Abu Dhabi, Brunei, Singapur oder Katar investieren – meist aus dem Ölgeschäft stammende – öffentliche Gelder, um zukünftige Einkommensströme zu generieren und ihren Staat unabhängiger vom endlichen Ölgeschäft zu machen (Diversifikation). Trotz der überschaubaren Zahl an Staatsfonds ist ein vergleichsweise großes Kapital dort konzentriert.

Die einzelnen Finanzierungsphasen werden üblicherweise in einzelne **Finanzierungsrunden** (Financing Rounds) unterteilt. So stellt eine VC-Gesellschaft etwa einen Betrag von 10 Mio. Euro nicht als Einmalzahlung bereit. Vielmehr werden die Zahlungen (Tranchen) in der Praxis von der Erreichung bestimmter Meilensteine abhängig gemacht, was als Staging oder Tranche Investment bezeichnet wird. Im Rahmen einer Finanzierungsrunde können auch mehrere der genannten Eigenkapitalgeber Anteile erwerben bzw. erhöhen. Die Runden werden meist mit Buchstaben bezeichnet (z. B. Series A, Series B usw.).

**Private-Equity-Gesellschaften** sind Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die einem Unternehmen außerbörsliches Beteiligungskapital (Private Equity, PE) zur Verfügung stellen. Ähnlich wie VC-Gesellschaften sammeln auch sie Finanzmittel bei institutionellen Anlegern wie etwa Banken, Stiftungen oder Versicherungen bzw. bei vermögenden Privatpersonen. Im Gegensatz zu VC-Gesellschaften nehmen sie Beteiligungen jedoch erst in späteren Phasen vor, wenn das Risiko des Engagements geringer ist.

Für den Business Angel bzw. die VC- und PE-Gesellschaften bieten die folgenden **Exitkanäle** eine Möglichkeit, sich von der Beteiligung zu trennen (Exit) und die Wertsteigerung der Anteile zu realisieren. **Trade Sale** bezeichnet einen Verkauf der Anteile an einen industriellen Investor. Ein **Buy Back** besteht darin, dass der Existenzgründer die Anteile des Business Angels zurückkauft. Bei einem **Initial Public Offering (IPO)** wird das Unternehmen in die Rechtsform einer Aktiengesellschaft (AG), einer Europäischen Gesellschaft (SE) bzw. einer Komanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) umgewandelt und die Anteile (Aktien) werden an einen größeren Kreis von Investoren verkauft und an der Börse gehandelt.

Die letzte Finanzierungsphase stellt typischerweise der **Initial Public Offering (IPO)** dar (auch Going Public genannt), bei dem Aktien des Unternehmens einem größeren Investorenkreis und insbesondere auch Privatanlegern angeboten werden und anschließend an einer Börse notiert werden. Ohne die Ausführungen über den Kapitalmarkt in Kapitel 7 vorwegzunehmen, ist auf die Vorteile der Börse als Handelsplatz für Unternehmensanteile hinzuweisen. Erst nach dem IPO ist es für Anteilseigner möglich, sich jederzeit – sofern dies nicht vertraglich ausgeschlossen ist – von ihrem Investment zu trennen. Wenn die Anteile als Aktie an einer Börse notiert sind, können sie mit geringen Transaktionskosten verkauft werden, ohne dass man einen Käufer suchen, mit ihm über den Kaufpreis verhandeln oder ihn überhaupt nur kennen müsste. Erst der IPO und die damit verbundene Realisierung der Wertsteigerung bietet den Investoren der frühen Finanzierungsphasen die Möglichkeit zum Exit mit der oft genannten Rendite von 1000%. Aber auch für das weitere Wachstum des Unternehmens ist der IPO von elementarer Bedeutung. Nur über die Börse kann ein junges Unternehmen ein Kapital in Höhe eines zweistelligen Mrd. US-Dollar-Betrags (z. B. 25 Mrd. US-Dollar beim chinesischen Online-Händler Alibaba im Jahr 2014) aufnehmen. Jedoch fließt in der Regel nur ein kleiner Teil dieses Betrags den Altaktionären zu, wenn sie einen Teil ihrer Aktien im Zuge des IPO anbieten. Bei den meisten angebotenen Aktien handelt es sich um ein sogenanntes Primärangebot, d. h. um junge Aktien, die für den IPO im Zuge einer Kapitalerhöhung geschaffen wurden und deren Ausgabekurs dem Unternehmen zufließt. Das so gewonnene Kapital ermöglicht dem Unternehmen die Finanzierung des weiteren Wachstums (s. Aus der Praxis: Google), wie etwa der Übernahme (Akquisition) anderer Unternehmen. Eine an der Börse notierte Aktie eignet sich jedoch auch als „Übernahme-

währung“. So wurden die Anteilseigner von YouTube bei der Übernahme durch Google nicht in bar, sondern mit Google-Aktien abgefunden.

### Aus der Praxis

#### Google

Die Gründer des Unternehmens, Larry Page und Sergei Brin, lernten sich als Doktoranden an der Stanford University im Jahr 1995 kennen. In der Folgezeit entwickelten sie ein Verfahren zur Bestimmung der Wertigkeit von Webseiten. Im August 1998 stellte der Mitbegründer von Sun Microsystems, Andreas (Andy) von Bechtolsheim, als Business Angel 100000 US-Dollar zur Verfügung. Zusammen mit den Finanzmitteln, die hauptsächlich von den Familien und Freunden aufgebracht wurden, bestand nun ein Eigenkapital in Höhe von 1,1 Mio. US-Dollar.

Im Juni 1999 konnte im Rahmen einer Finanzierungsrunde Wagniskapital in Höhe von 25 Mio. US-Dollar für 20 % der Unternehmensanteile gewonnen werden. Die Venture Capital-Gesellschaften waren Kleiner Perkins Caufield & Byers, die neben Google Unternehmen wie Amazon.com, Electronic Arts, Genentech, Macromedia, Netscape, Segway und Sun Microsystems finanziert haben, und Sequoia Capital (Cisco Systems, Oracle, Apple und YouTube). Die entscheidenden Kontakte dürfte wohl der Business Angel hergestellt haben.

Der IPO von Google erfolgte am 19. August 2004, wobei (nur) 19605 052 Aktien zum Preis von 85 US-Dollar angeboten wurden. 14 142 135 Aktien stammten aus einer Kapitalerhöhung und stellten damit zusätzliche finanzielle Mittel zur Verfügung; 5462 917 wurden von bestehenden Aktionären angeboten. Mit dem Wert der an der Börse platzierten Aktien in Höhe von 1,67 Mrd. US-Dollar (Anzahl der emittierten Aktien multipliziert mit dem Ausgabepreis) betrug der Gesamtwert der Aktien des Unternehmens 23 Mrd. US-Dollar. Der Großteil der Aktien verblieb jedoch in den Händen der ursprünglichen Kapitalgeber. Die Neuordnung der Corporate Governance erfolgte dadurch, dass vor dem IPO mit Eric Schmidt ein erfahrener Finanzexperte anstelle von Page und Brin zum CEO ernannt wurde.

Tab. 1-4 fasst die Charakteristika der verschiedenen Finanzierungsformen zusammen.

	<b>Business Angels</b>	<b>Venture Capital/ Private Equity</b>
Typisches Investitionsvolumen	10000–500000 US-Dollar	Initial: 3–5 Mio. US-Dollar
Herkunft der Finanzmittel	Privatvermögen	Fondsvermögen
Ziel der Investition	Rendite, intrinsische Motivation	Rendite
Form der Beteiligung	Stammaktien	Vorzugsaktien
Finanzierungsphase	Seed Stage	Early/Later Stage

Tab. 1-4: Vergleich der Finanzierungsformen

Motivation der Gründer und insbesondere der nachfolgenden Eigenkapitalgeber ist es, an der Wertsteigerung des Unternehmens zu partizipieren, um diese beim Verkauf der Anteile (Exit) zu realisieren. Der Unternehmenswert und damit der Wert eines Anteils

steigt von Finanzierungsrunde zu Finanzierungsrunde. Da das Unternehmen aus der laufenden Geschäftstätigkeit noch keine oder nur geringe Cash Flows erzielt, kann eine Bewertung der Anteile anhand der in der letzten Finanzierungsrunde realisierten Preise vorgenommen werden. Unternehmen mit Bewertungen über 1 Mrd. US-Dollar werden dabei als „Einhörner“ (Unicorns) bezeichnet. Sobald das Unternehmen die Geschäftstätigkeit aufgenommen hat, kann über die prognostizierten Cash Flows bzw. sonstigen wertbestimmenden Faktoren eine Unternehmensbewertung vorgenommen werden (siehe Unternehmensbewertung mittels DCF-Verfahren bzw. Multiples in Kapitel 7).

Die **Pre-Money Valuation**, d.h. der Marktwert des Eigenkapitals *vor* der Finanzierungsrunde ergibt sich als die Zahl der ausgegebenen Aktien vor der Finanzierungsrunde multipliziert mit dem Preis je Aktie in der neuen Finanzierungsrunde. Die **Post-Money Valuation**, d.h. der Marktwert des Eigenkapitals *nach* der neuen Finanzierungsrunde ergibt sich als die Zahl der ausgegebenen Aktien nach der neuen Finanzierungsrunde multipliziert mit dem Preis je Aktie in der neuen Finanzierungsrunde.

**Beispiel:** Angenommen, ein Start-up-Unternehmen befände sich in der zweiten Finanzierungsrunde. Die Gründer haben für 100 000 Aktien jeweils einen Euro gezahlt. Der Business Angel hat für 600 000 Euro 400 000 Anteile erhalten. In der ersten Finanzierungsrunde hat die VC-Gesellschaft 1,5 Mio. Aktien für jeweils 2,50 Euro erworben (Series A). In der aktuellen Finanzierungsrunde (Series B) zahlt dieselbe VC-Gesellschaft 3,5 Mio. Euro für 1 Mio. zusätzliche Aktien. Wie hoch sind die Pre-Money Valuation und die Post-Money Valuation des Start-ups?

Wenn in der aktuellen Finanzierungsrunde ein Eigenkapitalgeber bereit ist, für 1 Mio. Aktien 3,5 Mio. Euro zu zahlen, denn ergibt sich ein Wert von 3,50 Euro je Aktie. Sofern alle bisher ausgegebenen Aktien der gleichen Gattung angehören (z. B. Stammaktien mit Stimmrecht), können *alle* bisher ausgegebenen Aktien mit 3,50 Euro bewertet werden. Angenommen, vor der aktuellen Finanzierungsrunde wurden bereits 2 Mio. Aktien ausgegeben, so beträgt die Pre-Money Valuation 7 Mio. Euro (Wert der bereits ausgegebenen 2 Mio. Aktien zu je 3,50 Euro). Die Post-Money Valuation (Wert des gesamten Eigenkapitals nach der Finanzierungsrunde) beträgt 10,5 Mio. Euro (alle 3 Mio. Aktien zu je 3,50 Euro).

### Ein häufiger Fehler

#### Primär- vs. Sekundärangebot

Um die Finanzflüsse im Zuge eines IPO zu verstehen, ist es wichtig, diesen in Primär- und Sekundärangebot zu unterscheiden. Bei einem Primärangebot werden junge Aktien aus einer Kapitalerhöhung angeboten; der beim IPO erzielte Ausgabekurs fließt direkt dem Unternehmen zu. Daneben werden aber auch Aktien aus einem Sekundärangebot verkauft, d.h. Aktien, die sich im Besitz von Alteigentümern befanden. Der in Bezug auf diese Aktien erzielte Ausgabekurs fließt den Alteigentümern zu. Das Sekundärangebot stammt meist von den VC- bzw. PE-Gesellschaften, die Barmittel benötigen, um ihren Anlegern die in Aussicht gestellte Rendite zahlen zu können und um Finanzmittel zu haben, die in weitere, viel versprechende Start-up-Unternehmen investiert werden können. Die Gründer bzw. der Business Angel behalten nicht nur ihre Aktien, sie sichern vor dem IPO sogar vertraglich zu, innerhalb einer Frist von 6–24 Monaten keine Aktien zu verkaufen. Dies gilt als glaubwürdiges Signal, dass sie selbst an die Zukunft des Unternehmens glauben. Schließlich haben sie als Insider einen Informationsvorsprung gegenüber externen Anlegern. Die beiden Google-Gründer bzw. Mark Zuckerberg (Facebook) sind demnach nur auf dem Papier mehrfache Milliardäre; der Großteil ihres Vermögens ist in den Aktienpaketen gebunden.

Über das Internet haben sich mit dem **Crowdfunding** und dem davon abgeleiteten **Crowdinvestment** mittlerweile zwei alternative Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten etabliert, die ebenfalls von Start-ups genutzt werden können. Aufgrund der besonders im Vergleich zu VC-Gesellschaften geringen Kapitalbeträge können diese jedoch nur für kleinere Vorhaben in Betracht kommen. Anders als in den vorgenannten Finanzierungsformen werden beim Crowdfunding in der Regel keine Eigenkapitalanteile ausgegeben. Es kann somit am ehesten mit der staatlichen Subvention verglichen werden.

### Wiederholungsfragen:

1. Was ist der Unterschied zwischen Innen- und Außenfinanzierung sowie zwischen Eigen- und Fremdfinanzierung?
2. Welche Finanzierungsphasen und -formen werden für Innovation-Driven Enterprises unterschieden?
3. Welche Bedeutung hat die Post-Money Valuation?

## 1.5 Literaturempfehlungen

**Lehrbücher und wissenschaftliche Monographien:** Das Kernthema des ersten Kapitels ist die Finanzierung von Innovationen, die insbesondere über Business Angels (BA), aber vor allem über Venture Capital (VC) und Private Equity (PE) erfolgt. Der Harvard-Professor *Josh Lerner* hat zusammen mit *Ann Leamon* und dem Venture-Capital-Unternehmer *Felda Hardymon* (Bessemer Venture Capital Partners) das sehr empfehlenswerte Lehrbuch „*Venture Capital, Private Equity, and the Financing of Entrepreneurship*“ veröffentlicht. Das „Casebook“ derselben Autoren enthält eine Sammlung von Case Studies der Harvard Business School, in denen jeweils ein realer Fall aus dem breiten Themenspektrum behandelt wird, wobei jedoch immer ein entsprechendes Vorwissen vorausgesetzt wird. Das Lehrbuch von *Andrew Metrick* (Yale) und *Ayoko Yasuda* (UCLA) ist fortgeschrittenen Studierenden und Praktikern mit besonderem Interesse an der Bewertung von innovativen Start-ups empfohlen. Interessierten an der VC-Praxis in Deutschland wird das umfangreiche und detaillierte „Handbuch Venture Capital“ von Rechtsanwalt Wolfgang Weitnauer weiterhelfen sowie Schefczyk (2006) bzw. Brehm (2012).

**Organisationen:** Auf nationaler Ebene haben sich VC-Gesellschaften und Business Angels zu Verbänden zusammengeschlossen, die zumeist Jahrbücher mit statistischen Daten zu Transaktionen und Volumina (investierten Kapitals) veröffentlichen. Die wichtigsten sind für VC in den USA die *National Venture Capital Association* (NVCA, <http://www.nvca.org>), für Europa die *European Private Equity and Venture Capital Association* (EVCA, <http://www.evca.eu>) bzw. der *Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften* (BVK, <http://www.bvkap.de>) bzw. für BA in den USA die *The Angel Capital Association* (<http://www.angelcapitalassociation.org>), für Europa die *The European Trade Association for Business Angels* (EBAN, <http://www.eban.org>) bzw. das *Business Angels Netzwerk Deutschland* (BAND, <http://www.business-angels.de>).

**Bücher und Beiträge zu einzelnen Unternehmen und Unternehmern:** Zu *Alphabet* (Google) vgl. Schmidt/Rosenberg (2014), Duhigg (2016), Galloway (2017), Poundstone (2012) zu *Apple* bzw. *Steve Jobs* vgl. Galloway (2017), O’Grady (2009), Machajewski (2017), zu *Facebook* bzw. *Mark Zuckerberg* vgl. Galloway (2017), Mezrich (2009), zu *PayPal* bzw. *Peter Thiel* vgl. Thiel (2014), zu *Space X/Tesla* bzw. *Elon Musk* vgl. Vance (2015) bzw. als Investor mit dem *Founders Fund* vgl. Gompers/Weisburst (2010), zu *Zalando* bzw. *den Brüdern Oliver, Marc und Alexander Samwer* vgl. Kaczmarek (2014), zu *Amazon* bzw. *Jeff Bezos* vgl. Galloway (2017), Gilbert (2014), Landau (2013), zu *ebay* bzw. *Pierre Omydiar* vgl. von Kuczkowski (2004), zu *Uber* vgl. Stone (2017), Lashinsky (2017), zum Silicon Valley vgl. allgemein Bresnahan/Gambardella (2004) und Wolfe (2017).

**Bücher zu Unternehmensgründung und Entrepreneurship:** Zwei der bekanntesten Bücher derzeit sind „*The Lean Startup*“ von *Eric Ries* sowie „*The Startup Owners Manual*“ von *Steve Blank* und *Bob*

Dorf. Aus den vielen deutschsprachigen Büchern sind empfehlenswert: Klandt (2006), Paxmann/Fuchs (2010) bzw. Nagl (2015).

Zur Bedeutung der nachfolgend aufgelisteten wissenschaftlichen Aufsätze („Journal-Artikel“) und ihrer Recherche mit Hilfe von Zeitschriftendatenbanken wie EBSCO etc. vgl. das Lehrbuch „Wissenschaftliches Arbeiten und Schreiben“ von Marcus Oehlrich.

**Wissenschaftliche Beiträge zu einzelnen Themen:** Zum Business Planning-Begriff vgl. Oehlrich (2009a) zur Shareholder/Stakeholder-Problematik vgl. klassisch den Artikel von Milton Friedman aus dem Jahr 1970, Rappaport (1981), Jensen (2001) bzw. monographisch Freeman (1984) und Rappaport (1986). Zu **Business Angels** und insbesondere die Gatekeeper-Funktion vgl. Bernstein/Korteweg/Laws (2016), Goldfarb et al. (2009), Kerr/Lerner/Schoar (2014) und Ibrahim (2008). Zu **Venture Capital** vgl. die wissenschaftlichen Monographien Achleitner/Nathusius (2004), Anderson (2012), Beaton (2010), Cumming (2010), Gompers/Lerner (2000), Gompers/Lerner (2001), Hill/Power (2001), Lerner (2009), Lerner (2012), Hax (1969), Nathusius (2001), Sahlman/Scherlis (2009), Smith/Smith (2000) bzw. Weitnauer (2016). Zur *Abgrenzung von VC und PE* vgl. Metrick/Yasuda (2010), zum *Vergleich der Performance* Kaplan/Schoar (2005). Zum VC vgl. allgemein: Gompers/Lerner (2001) und Kaplan/Stromberg (2004). Zum *Fundraising bei VC* vgl. Gompers/Lerner (1998), zur *Zyklizität* Gompers/Lerner (2000) und Sahlman/Stevenson (1986). Zur *Bedeutung von VC für Innovationen* vgl. Kortum/Lerner (2000) sowie Lerner (1997), zur *Professionalisierung von Start-ups im Silicon Valley* vgl. Hellmann/Puri (2002) bzw. zum *Erfolg staatlicher VC-Aktivitäten* vgl. Lerner (1999). Lerner/Schoar (2005) und Kaplan/Martel/Strömberg (2007) untersuchen den Einfluss des Länderrechts auf VC-Aktivitäten. Zur *Lage in der Europäischen Union* vgl. European Commission (2007) bzw. zu *Deutschland* vgl. Engeland/Keilbach (2007). Die *Beziehung zwischen Entrepreneur und VC-Gesellschaft* untersuchen Koellinger/Minniti/Schade (2007) in Bezug auf den *überoptimistischen Entrepreneur* bzw. Landier/Thesmar (2009) in Bezug auf dessen *Vertragsgestaltung* und Hsu (2004) in Bezug auf dessen Bereitschaft, für die VC-Begleitung eine implizite Zahlung zu leisten. Die *vertragliche Ausgestaltung der VC-Beteiligung und Absicherung des VC-Gebers* untersuchen Gompers/Lerner (1996) in Bezug auf *Covenants*, Gompers/Lerner (1999b) in Bezug auf das *Carried Interest*, Berglöf (1994) in Bezug auf die *Rolle von wandelbaren Wertpapieren*, Gompers (1995), Bergmann/Hege (1998) und Cornelli/Yosha (2003) in Bezug auf das *Staging* bzw. Gorman/Sahlman (1989) auf die *VC-Vertretung im Board*, Lerner (1995) im Board von Biotech-Unternehmen und Baker/Malcom (2003) im Board beim IPO. Die *Zusammenarbeit von VC-Gesellschaften* untersucht Lerner (1994), den *Zusammenhang zwischen Spezialisierung und Risiko* Norton/Tenenbaum (1993) bzw. zwischen *Spezialisierung und Performance* Gompers/Korner/Lerner (2009). Zum *Exit* allgemein vgl. Cumming (2008) mit Schwerpunkt auf der *Vertragsgestaltung* bzw. Poulsen/Stegemoller (2008) mit empirischen Daten. Zum IPO allgemein vgl. Kapitel 7. Den *Exit über IPO und Trade Sale* untersuchen Cumming/MacIntosh (2003), Brau/Francis/Kohers (2003) und Brau/Sulton/Hatch (2010). Die *Abhängigkeit des IPO-Erfolgs von der VC-Gesellschaft* untersuchen Megginson/Weiss (1991) und Barry et al. (1990), den *Zusammenhang zwischen der Erfahrung der VC-Gesellschaft und der Terminierung des IPOs* untersuchen Gompers (1996) und Lee/Wahal (2004). Zu *Corporate VC* vgl. Benson/Ziedonis (2010) und Higgins/Rodriguez (2006), zur *Bildung strategischer Allianzen mittels VC* vgl. Lindsay (2010). Zum *Rendite-Risiko-Profil der Beteiligung an einem VC-Fonds* aus Sicht der Limited Partner vgl. Cochrane (2005), zur *Ausschüttung an die Limited Partner* vgl. Gompers/Lerner (1998). Zu **Private Equity** vgl. allgemein Eilers/Koffka/Mackensen (2012), überblicksartig Lerner/Leamon/Hardymon (2012) bzw. im Detail Kaplan/Schoar (2005) und Metrick/Yasuda (2010). Jedoch geht das klassische PE-Geschäft weit über die hier behandelten jungen Unternehmen hinaus, da sich typischerweise ein Großteil der Transaktionen auf LBOs bezieht. Zu einer eindrucksvollen populärwissenschaftlichen Darstellung vgl. Burrough/Helyar (1990). Das relativ neue *Crowdfunding* behandeln Weitnauer/Parzinger (2013) sowie Weitnauer (2015).

## Kapitelübersicht

2.1 Bedeutung des Geschäftsmodells .....	25
2.2 Zielsystem des Unternehmens .....	27
2.2.1 Unternehmenskultur als Ausgangspunkt .....	27
2.2.2 Vision .....	32
2.2.3 Leitbild .....	35
2.3 Strategieentwicklung .....	41
2.3.1 Bedeutung der Strategie .....	41
2.3.2 Unternehmensstrategie .....	44
2.3.3 Geschäftsstrategie .....	49
2.3.4 Funktionale Strategien .....	56
2.4 Produkte und Dienstleistungen .....	60
2.4.1 Unterschiede zwischen Produkten und Dienstleistungen .....	60
2.4.2 Forschung und Entwicklung .....	61
2.4.3 Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht .....	62
2.5 Literaturempfehlungen .....	68

Fast jeder nutzt heute Google Search und die meisten sind mehr oder weniger bei Facebook aktiv. Was liegt also näher, als diese beiden Unternehmen miteinander zu vergleichen? Gemessen an den Zahlen zum IPO (Kapitel 1) scheint Facebook – oberflächlich betrachtet – in Bezug auf den Marktwert erfolgreicher gewesen zu sein. Während Google mit dem Ausgabekurs beim IPO im Jahr 2004 auf einen Marktwert (des Eigenkapitals) in Höhe von 23 Mrd. US-Dollar kam, lag der Marktwert von Facebook zum IPO im Jahr 2012 bei ca. 90 Mrd. US-Dollar (2,37 Mrd. Aktien multipliziert mit dem Ausgabepreis von 38 US-Dollar). War also Facebook das „bessere“ Unternehmen? Hatte Mark Zuckerberg also das bessere Konzept als Larry Page und Sergey Brin?

Um diese Frage beantworten zu können, muss der recht allgemeine Begriff des Konzepts durch den wissenschaftlichen Begriff „Geschäftsmodell“ ersetzt werden, der es uns erlaubt, die Frage klar zu beantworten: Google hatte zum Zeitpunkt des IPO das stimmigere Geschäftsmodell, während die Schwächen im Geschäftsmodell von Facebook auch in der Tagespresse offen diskutiert wurden. Ohne die Ausführungen des zweiten Kapitels vorwegzunehmen, kann Folgendes festgehalten werden: Beide Unternehmen, Google wie Facebook, wussten, welchen Nutzen sie dem Kunden, d. h. dem Nutzer stiften wollen. Sie hatten ebenfalls beide zum IPO auch eine klare Vorstellung darüber, wie dieser Nutzen (programmtechnisch) erreicht werden kann. Jedoch hatte nur Google zum Zeitpunkt des IPO auch eine klare Vorstellung darüber, wie mit den Kunden Geld verdient werden soll: Google AdWords war ein Meilenstein im Internetgeschäft und stellte mehr noch als der viel gerühmte Suchalgorithmus von Google den Grundstein für den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens dar. Denn Suchmaschinen gab es zum Zeitpunkt der Google-Gründung viele. Facebook wiederholte hingegen den Fehler der ersten Internetunternehmen, der schließlich zum Platzen der sogenannten Dotcom-Blase im Jahr 2000 führte: Man glaubte, dass ein aus Sicht der Nutzer erfolgreiches Unternehmen sich quasi nebenbei über Werbeeinnahmen finanzieren lässt oder anders gesagt: Wenn die Nutzerzahlen von Facebook stetig steigen, dann werden dem auch die Werbeeinnahmen folgen. Dem war aber nicht so. Vielmehr ließen die Facebook-Entwickler bei der Weiterentwicklung des sozialen Netzwerks die Werbekunden außer Acht. Wie sonst ist zu erklären, dass man eine mobile Facebook-Version entwickelte, die jedoch keinen Platz für Werbeanzeigen vorsah? Als Monate vor dem geplanten Börsengang die Zahl der mobilen Aufrufe in die Höhe schnellte, entwickelte sich dies zu einem handfesten Problem, unter dem die neuen Aktionäre zu leiden hatten: Der Kurs der Facebook-Aktie fiel in den drei Monaten nach dem IPO um ca. 47 %!

## 2.1 Bedeutung des Geschäftsmodells

Ohne Ziele und ohne ein „vernünftiges Konzept“ kann kein Unternehmen langfristig am Markt erfolgreich sein. So trivial eine solche Forderung klingt, so schwierig und komplex ist es, handfeste Kriterien zu finden, anhand derer in der Praxis entschieden werden kann, ob das eigene Unternehmen dieser Anforderung entspricht. Obwohl es unmittelbar einleuchtet, dass ein solides unternehmerisches Konzept vorliegen muss, könnte man doch fragen, ob konkrete Ziele unbedingt notwendig sind. Könnte man nicht einfach als (unausgesprochenes) Ziel ansehen, dass die Anteilseigner des Unternehmens möglichst „reich“ werden wollen, was man mit der Zielsetzung „Maximierung des Shareholder Value“ spezifizieren könnte? Ein solches Motiv steckt doch hinter den meisten Unterneh-

mensgründungen und auch der Aktionär eines Weltkonzerns wählt nur in Ausnahmefällen die Aktien in seinem Depot aus emotionalen Gründen. Trotzdem reicht ein solches Ziel in der Realität nicht aus. Warum dem so ist, hat der Frankfurter Professor Helmut Laux eindrucksvoll verdeutlicht: Was würde ein untergeordneter Mitarbeiter in der Produktion machen, wenn der Vorstandsvorsitzende bei ihm anruft und sagt: „Müller, maximieren Sie unseren Shareholder Value!“ Es ist unmittelbar einsichtig, dass Ziele und Zielvorgaben nicht nur in Geldgrößen ausgedrückt werden können, weil dies als Handlungsanleitung für alle Beteiligten eine zu geringe Aussagekraft und Konkretisierung bedeutet.

Der aus der Wirtschaftsinformatik stammende Begriff „Geschäftsmodell“ ist mittlerweile untrennbar mit der strategischen Unternehmensführung verbunden. Wie jedes Modell der Betriebswirtschaftslehre stellt auch das Geschäftsmodell ein vereinfachtes Abbild der Realität dar, welches insbesondere die Aufgabe hat, potenzielle Investoren eines Unternehmens von der Vorteilhaftigkeit eines finanziellen Engagements zu überzeugen.

Das **Geschäftsmodell** ist eine modellhafte Darstellung des Geschäfts und besteht nach STÄHLER (2002, S. 41 f.) aus drei Bausteinen: Value Proposition, Konfiguration und Architektur der Wertschöpfung und Ertragsmechanik.

Wenn sich diese drei Bausteine zunächst sehr abstrakt und unverständlich anhören, so macht eine Erläuterung deutlich, wie grundlegend die dahinter stehenden Überlegungen sind:

1. Die **Value Proposition** beschreibt, welchen Nutzen der Kunde oder ein Partner aus dem Produkt oder den Dienstleistungen zieht. Dies wird bei der Strategieentwicklung als Produkt-Markt-Kombination bezeichnet, da sich aus der Value Proposition ableiten lässt, mit welchem Produkt (weiter gefasst gehören dazu auch Dienstleistungen) das Unternehmen auf welches Marktsegment zielt.
2. **Konfiguration und Architektur der Wertschöpfung** beschreiben, wie dieser Nutzen für den Kunden erstellt wird. Hier geht es um die tatsächliche Produktion des Produkts bzw. die Erbringung der Dienstleistung, d. h. beispielsweise, welche Vorprodukte eingesetzt werden, wie die Qualität sichergestellt wird, wie die Mitarbeiter geschult werden, wie das Produkt vertrieben wird und der Kundendienst ausgestaltet ist und vieles mehr. Die bestehenden Möglichkeiten werden im vierten Kapitel (Gestaltung der Wertschöpfung) ausführlich dargestellt.
3. Die **Ertragsmechanik** (auch Ertrags- oder Erlösmodell genannt) gibt an, wie das Unternehmen schließlich das Geld verdient, d. h., aus welchen Quellen die Umsätze generiert werden. Wer hier leichtfertig antwortet, dass das Geld natürlich vom Kunden kommt, hat die Bedeutung der Ertragsmechanik für so erfolgreiche Unternehmen wie Alphabet (Google) oder Facebook nicht verstanden. Denn beide waren in Bezug auf die Value Proposition nicht die ersten am Markt, sondern deutliche Nachzügler. Auch die Gestaltung der Wertschöpfung, d. h., wie die Angebote technisch erbracht werden, mussten beide erst lernen. Hinsichtlich der Ertragsmechanik hat jedoch insbesondere Alphabet durch *Google AdWords* eine völlig neue Form des Geschäftsmodells geschaffen und den Grundstein für seinen späteren Erfolg gelegt, während der IPO von Facebook beinahe an einer ungeeigneten Ertragsmechanik gescheitert wäre.

Beim Geschäftsmodell kann es sich also sowohl um das Geschäftsmodell einer Branche handeln als auch um das Geschäftsmodell eines einzelnen Unternehmens. In manchen Branchen können *dominante* Geschäftsmodelle identifiziert werden, die auch durch Ab-

wandlungen nicht beeinflusst werden. So sind etwa im Restaurantmarkt Value Proposition (was hat der Kunde davon?), Gestaltung und Konfiguration der Wertschöpfung (wie werden die Speisen zubereitet?) sowie die Ertragsmechanik (wer zahlt?) unverändert, auch wenn Franchise-Ketten wie Vapiano einzelne Bausteine anders gestalten.

Das Geschäftsmodell ist nicht als eine Strategie zu verstehen, sondern stellt „lediglich“ die Beschreibung eines Geschäfts dar. Jedes Unternehmen hat somit ein Geschäftsmodell, was nichts darüber aussagt, wie tragfähig dieses in der Praxis ist. Beispielsweise könnte das Geschäftsmodell eines Internetunternehmens folgendermaßen lauten: Den Nutzern werden kostenlose Informationen angeboten, die jedoch mit individualisierten Werbeeinblendungen versehen werden. Seinen Gewinn erzielt das Unternehmen durch die (Werbe-)Einnahmen, die per Klick oder per Einblendung abgerechnet werden. Ein alternatives Geschäftsmodell könnte allerdings davon ausgehen, dass die mit diesen Werbeeinblendungen erzielbaren Einnahmen zu gering sind. Sofern die Nutzer des Internetdienstes eine entsprechende Zahlungsbereitschaft aufweisen, könnte man von diesen direkt eine Gebühr für die Nutzung der Informationen verlangen.

### Wiederholungsfragen:

1. Was ist ein Geschäftsmodell und aus welchen drei Elementen besteht es?
2. Wie verhält sich das Geschäftsmodell zur Strategie?

## 2.2 Zielsystem des Unternehmens

### 2.2.1 Unternehmenskultur als Ausgangspunkt

Wie bereits erläutert wurde, stellt die Entwicklung des Zielsystems eine Grundaufgabe des strategischen Managements dar. Die Notwendigkeit von Zielen ergibt sich durch die Tatsache, dass es in jeder Organisation einen Bedarf an Führung gibt. Diese Führungsaufgabe wird durch die Entwicklung und Vorgabe von Zielen entscheidend unterstützt, da Ziele zahlreiche Funktionen erfüllen (Abb. 2-1).



Abb. 2-1: Funktionen von Zielen<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Quelle: Welge/Al-Laham (2008), S. 201.

Mit ihrer **Selektionsfunktion** erlauben Ziele Auswahlentscheidungen zwischen verschiedenen Alternativen. Ziele bieten für alle Mitarbeiter des Unternehmens eine einheitliche **Orientierung**. Sie ermöglichen dadurch auch die **Steuerung** von Verhaltensweisen von Mitarbeitern, indem ihnen bestimmte Ziele vorgegeben werden. Sofern für verschiedene Unternehmensbereiche konsistente Ziele vorgegeben werden, ist dadurch die **Koordination** der einzelnen Bereiche möglich. Durch das Setzen erreichbarer Ziele und anschließende Belohnungen können Mitarbeiter **motiviert**, ihre Leistungen **beurteilt** und **kontrolliert** werden. Allerdings existiert eine Vielzahl von Zielen, wie Tab.2-1 verdeutlicht. Wie soll nun die Auswahl der „richtigen“ Ziele erfolgen und wie stehen diese miteinander im Zusammenhang? Dieser Frage wird in den folgenden Abschnitten nachgegangen.

1. Marktleistungsziele	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Produktivität</li> <li>• Produktinnovation</li> <li>• Kundenservice</li> <li>• Sortiment</li> </ul>
2. Marktstellungsziele	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Umsatz</li> <li>• Marktanteil</li> <li>• Marktgeltung</li> <li>• neue Märkte</li> </ul>
3. Rentabilitätsziele	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gewinn</li> <li>• Umsatzrentabilität</li> <li>• Rentabilität des Gesamtkapitals</li> <li>• Rentabilität des Eigenkapitals</li> </ul>
4. Finanzwirtschaftliche Ziele	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kreditwürdigkeit</li> <li>• Liquidität</li> <li>• Selbstfinanzierung</li> <li>• Kapitalstruktur</li> </ul>
5. Macht und Prestige	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Unabhängigkeit</li> <li>• Image und Prestige</li> <li>• Politischer Einfluss</li> <li>• Gesellschaftlicher Einfluss</li> </ul>
6. Soziale Ziele in Bezug auf die Mitarbeiter	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Einkommen und soziale Sicherheit</li> <li>• Arbeitszufriedenheit</li> <li>• Soziale Integration</li> <li>• Persönliche Entwicklung</li> </ul>
7. Gesellschaftsbezogene Ziele	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Umweltschutz und Vermeidung sozialer Kosten der unternehmerischen Tätigkeit</li> <li>• Nicht-kommerzielle Leistungen für externe Anspruchsgruppen der Unternehmung</li> <li>• Beiträge an die volkswirtschaftliche Infrastruktur</li> <li>• Sponsoring (finanzielle Förderung von Kultur, Wissenschaft und gesellschaftlicher Wohlfahrt)</li> </ul>

Tab. 2-1: Katalog möglicher Unternehmensziele<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Quelle: Welge/Al-Laham (2008), S. 201.

Jedoch können solche Ziele nicht losgelöst von der Historie des Unternehmens am Reißbrett entworfen werden. Denn gerade etablierte Unternehmen sind meist ein evolutionär gewachsenes soziales System, in dem die entwickelten Wertvorstellungen aller Beteiligten ein ausschlaggebender Faktor für das Handeln des Unternehmens als organisatorische Einheit sind. Aber auch neu gegründete Unternehmen weisen von Beginn an eine entsprechende Prägung auf. Zusammengefasst werden diese Aspekte unter dem Begriff der Unternehmenskultur.

Unter dem Begriff der **Unternehmenskultur (Corporate Culture)** werden diejenigen „Werte- und Normvorstellungen sowie Denk- und Verhaltensmuster verstanden, die die Entscheidungen, Handlungen und Aktivitäten der Organisationsmitglieder prägen“<sup>3</sup>. Die Unternehmenskultur vermittelt den Mitarbeitern auf allen Verantwortungsebenen neben den überlieferten, allgemeingültigen Werten der Gesellschaft Sinn und Richtlinien für ihr Verhalten.

Anhand dieser Definition wird deutlich, wie stark die Kultur das Verhalten der Mitarbeiter und letztlich auch die Repräsentation des Unternehmens nach außen hin beeinflusst. Da eine gelebte Unternehmenskultur – bestehend aus einem fest verankerten Werte- und Normengefüge – nur schwer veränderbar ist, hat der Unternehmensgründer die Chance, die Entwicklung der Unternehmenskultur von Anfang an systematisch zu steuern. Hierzu muss der Unternehmer den Mitarbeitern in Form klar formulierter Unternehmensgrundsätze eine gemeinsame Zielausrichtung vermitteln, an der sich das Verhalten aller Beteiligten orientieren soll. Die Gesamtheit aller angestrebten Werte (wie z. B. Kundentreue, optimale Qualität oder Termintreue) innerhalb einer Organisation ist eng mit der **Vision**, dem obersten Ziel, verbunden. Wichtig ist hierbei die Vorbildfunktion der Unternehmensführung: Schließlich garantiert nur eine durch sie vorgelebte Philosophie ein einheitliches Konzept.

Auch wenn die Unternehmenskultur zu oft fälschlicherweise für das Scheitern bestimmter Vorhaben verantwortlich gemacht wird, so stellt sie dennoch einen nicht zu vernachlässigenden Faktor dar. Unternehmen können sich in der heutigen Zeit stark veränderlicher Rahmenbedingungen und äußeren Einflüssen nicht erlauben, auf das Management der Unternehmenskultur zu verzichten. So unterschiedliche Konzepte wie Corporate Identity, Corporate Design, Unternehmensleitlinien, Führungsgrundsätze sowie strategische und operative Planungsprozesse sind bei ihrer Umsetzung mit der gemeinsam gelebten Unternehmenskultur untrennbar verbunden. Die Unternehmenskultur besitzt an vielen Stellen für die Mitarbeiter eine Orientierungsfunktion und bietet die Basis für eine Identifikation mit dem Unternehmen. Oftmals reicht die Unternehmenskultur sogar in den privaten Bereich hinein, so dass die Mitarbeiter etwa eine ähnliche Freizeitgestaltung haben. Dadurch wird die innere von der äußeren Sphäre des Unternehmens deutlich abgegrenzt, was in einer Zeit, in der in großem Umfang von Outsourcing, Insourcing und freier Mitarbeit Gebrauch gemacht wird, die Gemeinsamkeiten herausstellt. Die Unternehmenskultur geht jedoch über diese gemeinsamen Identifikationsmerkmale hinaus und betrifft etwa auch ethische Grundhaltungen wie etwa die Gleichbehandlung der Geschlechter oder die Rücksichtnahme auf Minderheiten (s. Aus der Praxis: Start-up-Kultur bei Alphabet und Facebook).

<sup>3</sup> Heinen/Dill (1990), S. 17.

### Aus der Praxis

#### Start-up-Kultur bei Alphabet und Facebook

Alphabet und Facebook gehören mittlerweile – gemessen an der Marktkapitalisierung – zu den größten Unternehmen der Welt und beschäftigen hunderttausende von Mitarbeitern. Dennoch versuchen beide Unternehmen, die innovative Start-up-Kultur aus ihrer Gründungszeit zu bewahren, um auch in Zukunft im Wettbewerb um neue Produkte erfolgreich zu sein. Bei Alphabet bezeichnet man sich immer noch als „Googlers“ und bewertet Bewerber nach deren „Googleness“. Die legendären „Letter from the Founders“ sind auch heute noch eine Quelle, um das Selbstverständnis von Alphabet zu verstehen. Versinnbildlicht wird die Start-up-Kultur durch den „Googleplex“ in Mountain View, Kalifornien. Auch Mark Zuckerberg hat in seinem Brief zum IPO von Facebook die Start-up-Kultur von Facebook betont, die er als „The Hacker Way“ bezeichnet.

Die Globalisierung führt zu einer Verringerung der politischen und sozialen Steuerung der Wirtschaft zugunsten der besseren Steuerung über den Marktmechanismus. In vielen Volkswirtschaften herrscht jedoch Übereinstimmung, dass dieses System nicht in allen Bereichen gelten soll und der Markt nicht überall die Entscheidung haben soll. Gerade im sozialen, ökologischen oder sinnstiftenden Bereich ist das marktwirtschaftliche System zum Teil mehr als eingeschränkt. Dies trifft unter anderem auf die Arbeitslosigkeit oder auch den Raubbau der Umwelt zu, welche in Kontinentaleuropa meist mit einer ethischen Verantwortung der Unternehmen bzw. der Unternehmer verknüpft wird. Hieraus erwächst eine Hinwendung zur Idee der Selbstverantwortung in Gesellschaft und Wirtschaft zur freiwilligen Selbstkontrolle.

Diese Beziehungen zur Unternehmenskultur werden auch von den marktorientierten Unternehmen genutzt, die ihr Handeln und damit ihre Unternehmenskultur zumindest teilweise nach den vorherrschenden gesellschaftlichen Maßstäben ausgestalten. Natürlich muss an dieser Stelle zu bedenken gegeben werden, dass das, was die „Kultur“ eines Unternehmens ausmacht, nicht von dem ausgeht, was auf dem Papier steht. Es ist vielmehr das, was die Gesamtheit der Mitarbeiter des Unternehmens täglich mit ihrem Handeln offenbaren. Die im Folgenden darzustellende **Entwicklung eines Leitbilds** stellt eine Möglichkeit dar, dieses Handeln und damit die Unternehmenskultur zu beeinflussen. Das ausgesprochene Ziel eines solchen Leitbildprozesses ist es, die gemeinsame Orientierung aller im Unternehmen aktiven Personen zu erkennen, festzuhalten und positiv zu beeinflussen. Im Kontext der Leitbildumsetzung (Kulturprozess) ist es unabdingbar, die alltäglichen Verhaltensweisen immer wieder auf ihre Leitbildkonformität hin zu überprüfen. Selbstverständlich existieren zudem bestimmte Traditionen und Einstellungen, die die Unternehmenskultur nachhaltig prägen. Zusammengenommen sichern diese Voraussetzungen das Verhalten der Menschen im Unternehmen. Zudem hegt man den Wunsch, unter Zuhilfenahme der Unternehmenskultur einen neuen Führungsstil zu implementieren. Denn auch die Wünsche der Mitarbeiter hinsichtlich ihrer Arbeit haben sich in den vergangenen Jahren verändert. Die Mitarbeiter möchten mehr als nur ihre oftmals passive Rolle ausfüllen. Ihre Arbeit soll für sie nicht nur Spaß machen, sondern auch mit den lebensspezifischen Werten verbunden sein und ihrem Leben einen Sinn verleihen.

Wie Abb.2-2 verdeutlicht, stellt die Unternehmenskultur somit eine Klammer dar, die es bei der Gestaltung der vielfältigen Aufgaben der strategischen Unternehmensführung zu beachten gilt – ebenso wie die im Unternehmen ablaufenden Prozesse und die

mit dem Unternehmen verbundenen Interessengruppen (Stakeholder) der Mitarbeiter, Anteilseigner, Kunden und Lieferanten. Die einzelnen Teilaufgaben der strategischen Unternehmensführung sind jeweils verschiedenen Funktionskreisen zugeordnet. Beispielsweise müssen sich die Teilaufgaben der Strategieentwicklung und Organisation dem Funktionskreis Strukturierung unterordnen.

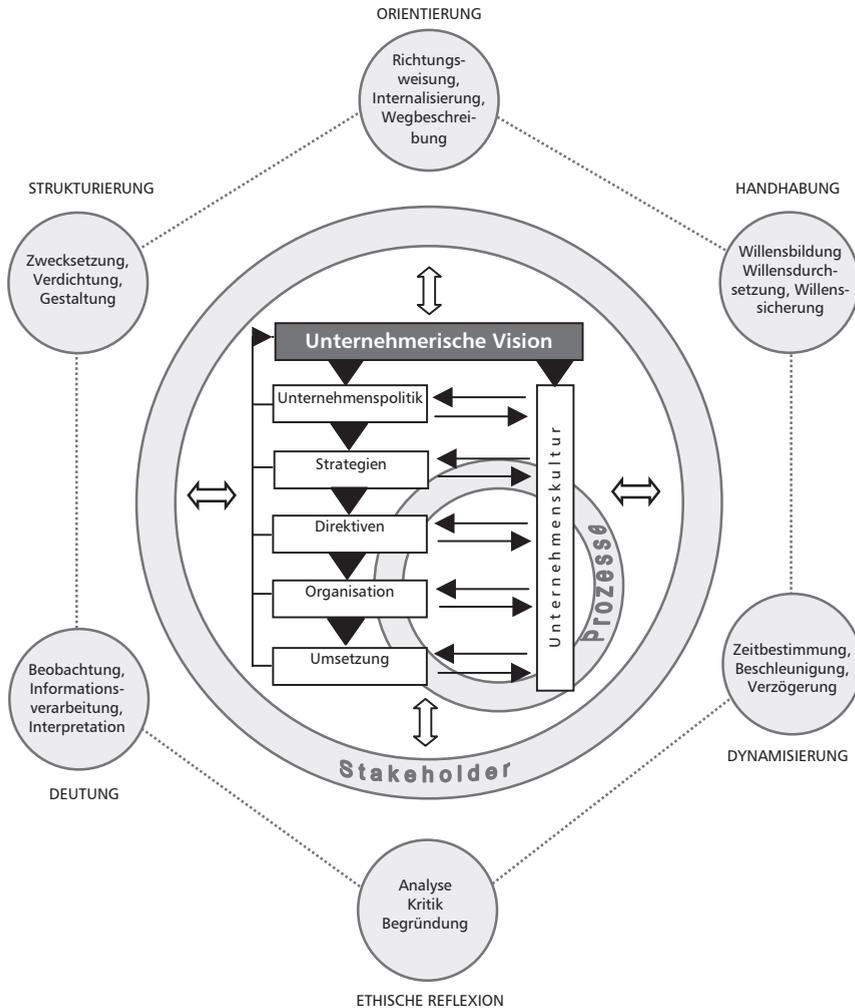


Abb. 2-2: Gesamtsystem der strategischen Unternehmensführung<sup>4</sup>

### Wiederholungsfragen:

1. Was versteht man unter dem Begriff „Unternehmenskultur“?
2. Welche Funktionen haben Ziele?

<sup>4</sup> Quelle: Hinterhuber (2011), S. 42.

### 2.2.2 Vision

Wie erläutert wurde, benötigen Unternehmen für die aktive und bewusste Gestaltung ihrer Zukunft eine hinreichend klare Vorstellung über die anzustrebenden Ziele. Das oberste Ziel in dem gesamten Zielsystem stellt dabei die Vision dar.

Mit der **Vision** (engl. vision oder philosophy) soll zum Ausdruck gebracht werden, dass am Anfang eine Grundposition zu formulieren ist, die eine weit in die Zukunft gerichtete Orientierung markiert. Die Vision gibt also die grundsätzliche Richtung eines Unternehmens an. Sie beantwortet die Frage: Was wollen wir in 10–20 Jahren erreicht haben?

Die Entwicklung einer Vision für das Unternehmen trägt dazu bei, das Handeln aller an den gemeinsam formulierten Zielen auszurichten. Kurz gesagt: Eine Vision wirkt **sinnstiftend, motivierend** und **handlungsleitend**.

- Nichts stellt die **sinnstiftende Wirkung** der Vision so eindrucksvoll dar wie die viel zitierte Aussage von Antoine de Saint-Exupéry: „Wenn Du ein Schiff bauen willst, so trommle nicht Männer zusammen, um Holz zu beschaffen, Werkzeuge vorzubereiten, Aufgaben zu vergeben, und die Arbeit einzuteilen, sondern lehre die Männer die Sehnsucht nach dem weiten endlosen Meer.“ Eine Vision gibt der Organisation eine gemeinsame Identität; die Mitarbeiter, Führungskräfte, Tochtergesellschaften, Lieferanten und Kunden erfahren die wesentlichen Entwicklungslinien und können sich an den Diskussionen beteiligen.
- Die **motivierende Funktion** der Vision ergibt sich dadurch, dass sie dabei hilft, einen Kommunikationsmangel zwischen Unternehmensleitung und den nachgeordneten Mitarbeitern zu vermeiden, welcher ihnen das Gefühl nimmt, einen sinnvollen und nützlichen Beitrag zum Unternehmenserfolg zu leisten. Ein solcher Kommunikationsmangel würde sich negativ auf die Motivation und die Identifikation der Mitarbeiter auswirken. Gleichzeitig verbindet sie dabei das gemeinsame Verständnis von Tradition und Geschichte des Unternehmens. Damit reagieren die Unternehmen auf den gestiegenen Bedarf nach einem verantwortlichen Handeln der Unternehmen.
- Die **handlungsleitende Funktion** der Vision kann darauf zurückgeführt werden, dass die Mitarbeiter ihr eigenverantwortliches Handeln an den strategischen Entwicklungszielen des Unternehmens ausrichten können. Die Vision stellt somit die Richtschnur und den Orientierungsrahmen für die gewünschte und angestrebte künftige Entwicklung dar. Aufgrund dessen stellt die Vision eine weit in die Zukunft gerichtete Idealvorstellung dar. Sie verkörpert langfristige und utopische Ziele, welche vielleicht erst in einem Zeitraum von 10–20 Jahren erreichbar scheinen. Eine typische Vision ist es beispielsweise, Marktführer in einem bestimmten Marktsegment zu werden. Dieses Ziel scheint für viele Unternehmen utopisch zu sein, da es immer nur einen Marktführer geben kann. Dies schließt jedoch nicht aus, dieses Ziel zu verfolgen und alles daran zu setzen, es auch zu erreichen.

Nach MÜLLER-STEWENS/LECHNER lassen sich vier Kategorien von Visionen unterscheiden:

- „**Zielfokussierte Visionen** geben genau an, wann der zukünftige Zustand erreicht ist. Entweder quantitativ oder qualitativ definieren sie die anzustrebende Wirklichkeit (z. B. Wal-Mart 1990: ‚Wir wollen ein 125 Mrd. US-Dollar Unternehmen bis zum Jahre 2000 werden‘. De facto betrug die Umsätze im Jahr 2000 dann 165 Mrd. US-Dollar.).

- **Feindfokussierte Visionen** zielen darauf ab, einen Konkurrenten zu übertreffen. Oft werden sie in der Form ‚David gegen Goliath‘ formuliert, in dem Sinn, dass ein kleines, noch unbedeutendes Unternehmen gegen einen dominanten Marktspieler antritt (z. B. Nike 1960: Smash Adidas; oder Komatsu 1960: Encircle Caterpillar; oder Canon: Beat IBM).
- **Rollenfokussierte Visionen** hingegen sind nicht martialisch, sondern betonen den Vorbildcharakter herausragender Unternehmen. Sie eignen sich besonders für rasch aufstrebende Firmen, die sich die jeweiligen Rollenanforderungen zu Leitlinien machen (z. B. Watkins-Johnson 1996: Wir wollen in 20 Jahren so respektiert werden wie es Hewlett-Packard heute wird).
- **Wandelfokussierte Visionen** werden besonders von älteren und großen Unternehmen verwendet, die sich fundamentalen Transformationsprozessen unterziehen (z. B. Rockwell 1995: Wir wollen von einem Hersteller von Verteidigungsprodukten zu dem am besten diversifizierten Hochtechnologieunternehmen werden).<sup>5</sup>

Eine andere Abgrenzung nehmen COENENBERG/SALFELD vor (Abb. 2-3), die grundsätzlich zwischen Visionen aus der Innenperspektive und der Außenperspektive unterscheiden.

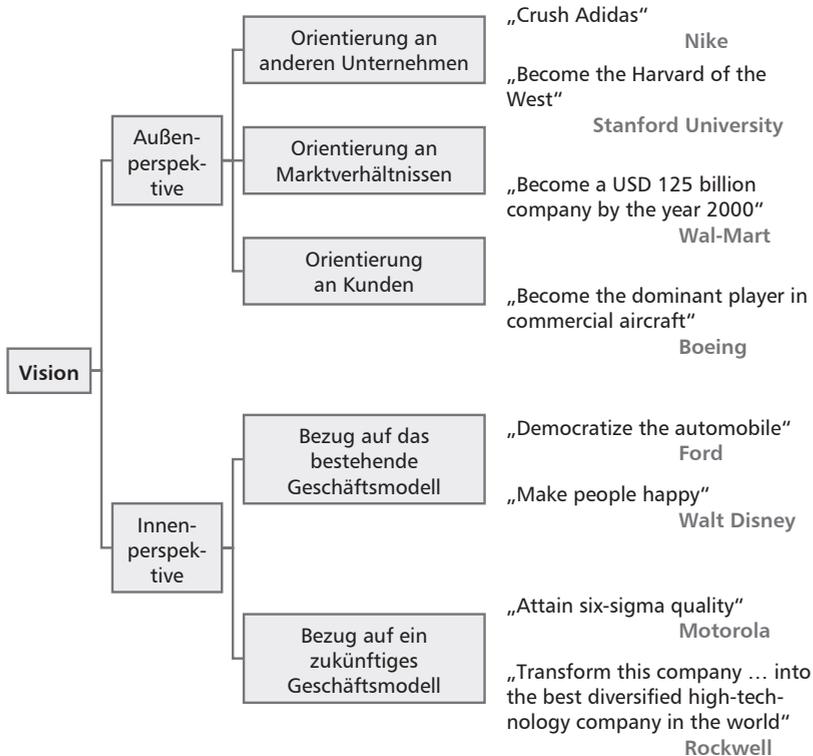


Abb. 2-3: Kategorien von Visionen<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Müller-Stewens/Lechner (2005), S. 236.

<sup>6</sup> Quelle: Coenenberg/Salfeld (2003), S. 25.

Zu beachten ist, dass es nicht die einzig richtige Kategorisierung von Visionen gibt. Vielmehr sollen die vorgestellten Ansätze verdeutlichen, in welcher Richtung man bei der Entwicklung einer Vision seiner Kreativität freien Lauf lassen kann.

Die Vision stellt dabei nur die oberste Ebene des **unternehmerischen Zielsystems** dar. Dieses Zielsystem kann als eine **Zielhierarchie** aufgefasst werden, bei der die nachgeordneten Ziele von der jeweils höheren Ebene abgeleitet werden. Wie Abb. 2-4 verdeutlicht, leitet sich aus der Vision das sogenannte Leitbild ab. Das Leitbild stellt somit eine Konkretisierung der Vision dar, welche gleichzeitig einen stärkeren operativen Bezug aufweist, also stärker umsetzungsorientiert ist. Das Leitbild wiederum bildet den Rahmen für die Strategie des Unternehmens, welche sich in Unternehmens- und Geschäftsstrategie unterteilt. Am Fuße der Hierarchie stehen schließlich die Mitarbeiterziele. Die weiteren Ebenen der Zielhierarchie werden in den nachfolgenden Abschnitten näher erläutert.

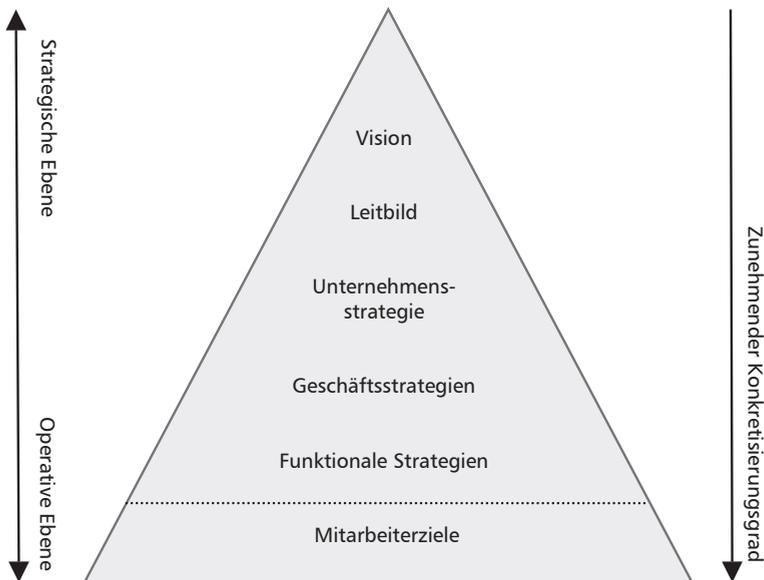


Abb. 2-4: Zielhierarchie: von der Vision zu den Mitarbeiterzielen<sup>7</sup>

Das Problem bei der Verwendung von Visionen in der Unternehmenspraxis besteht darin, dass die formulierten Visionen oftmals mehr zu Slogans verkommen. Abb. 2-5 stellt beispielhaft Visionen und Slogans ausgewählter Unternehmen gegenüber. Eine Abgrenzung, ob eine Vision vorliegt, ist schwierig und nur im Einzelfall möglich. Wichtig ist dabei jedoch zu überprüfen, inwieweit die betreffende Formulierung richtungweisend und in die Zukunft gerichtet ist.

<sup>7</sup> Quelle: in Anlehnung an Bea/Haas (2009), S. 74.

Beispiele für Visionen	Beispiele für Slogans
„Become the dominant player in commercial aircraft and bring the world into the jetage“ Boeing, 50er Jahre	„Delivering quality airplanes and world-class customer services“ Boeing
„Crush Adidas“ Nike, 60er Jahre	„Just do it“ Nike
„Number 1 or 2 in the industry“ General Electric, 80er Jahre	„We bring good things to life“ General Electric
„To be the world's best quick service restaurant“ McDonald's, 50er Jahre	„McDonald's ist einfach gut“ McDonald's
„In der Volkswagen-Welt wollen wir die in der Qualität besten und attraktivsten Autos entwickeln, kostengünstig herstellen und erfolgreich verkaufen“ Volkswagen, 1999	„Drivers Wanted“ Volkswagen

≠

Abb. 2-5: Abgrenzung von Visionen und Slogans<sup>8</sup>

### Wiederholungsfragen:

1. Was versteht man unter einer Vision und welchen Funktionen von Zielen dient sie?
2. Welche Position nimmt die Vision in der Zielhierarchie des Unternehmens ein und was sind die anderen Bestandteile?

### 2.2.3 Leitbild

Mitarbeiter, Kunden und Geschäftspartner bringen ihre Wertvorstellungen aktiv in das Unternehmen ein und erwarten, dass diese respektiert und wertgeschätzt werden. Damit sie sich für eine (weitere) Zusammenarbeit mit dem Unternehmen entscheiden, reichen ein gutes Produkt oder eine Dienstleistung in der Regel nicht aus. Hierzu bedarf es neben der Vision auch eines sogenannten Leitbilds.

Das **Leitbild** (auch Auftrag oder mission statement genannt) stellt eine Konkretisierung der Vision dar. Es dient häufig als Orientierungshilfe für das Verhalten des Unternehmens bzw. der Mitarbeiter gegenüber den Partnern des Unternehmens. Inhalte des Leitbilds sind

- 1) der Unternehmenszweck (Mission),
- 2) die obersten Ziele und Wertvorstellungen und
- 3) die Grundeinstellungen zu den Bezugsgruppen (Stakeholdern), d. h. den Mitarbeitern, den Anteilseignern, den Kunden, den Lieferanten und der Gesellschaft.

<sup>8</sup> Quelle: Coenenberg/Saalfeld (2003), S. 25.

Der Begriff der **Mission** wird meist synonym mit dem der Vision verwendet, was aufgrund der inneren Verbindung nahe liegt, aber ein falsches Verständnis der Bedeutung von Vision und Mission offenbart. Denn im Gegensatz zur Vision ist die Mission nicht eine weit in die Zukunft gerichtete Idealvorstellung, sondern kann sich sogar schon auf die Gegenwart erstrecken. So ist mit dem Begriff der Mission der Unternehmenszweck, d. h. der Grund für die Existenz des Unternehmens gemeint. Tab. 2-2 bietet einige Beispiele für entsprechende Missionen, die auch den Zusammenhang mit der Vision aufzeigen.

Unternehmen	Zweck
AT & T	To bring people together anytime and anywhere
Marks & Spencer	To raise standards for the working man
Merck	To preserve and improve human life
Network Shipping	To build great ships
Nike	To experience the emotion of competition, winning and crushing competitors
Telecare	To help people with mental impairments realize their full potential
The Body Shop	To produce cosmetics that don't hurt animals or the environment
Wal-Mart	To give ordinary folk the chance to buy the same things as rich people
Walt Disney	To make people happy

Tab. 2-2: Unternehmenszweck bzw. Mission<sup>9</sup>

Ein Unternehmen muss im Leitbild jedoch nicht nur die Mission festlegen, sondern auch die „Werte“ des Unternehmens festhalten. Denn zahlreiche Beispiele zeigen die Folgen auf, wenn gesellschaftliche oder ethische Normen nicht beachtet werden. Hierbei geht es nicht nur um ethische Verantwortung, welche in aller Regel die meisten Aktionäre von börsennotierten Aktiengesellschaften nicht interessiert, weil sie vornehmlich an der Rendite ihres Investments interessiert sind, sondern vielmehr auch um die negativen wirtschaftlichen Folgen. Insbesondere Unfälle mit Personenschäden oder Umweltschädigungen sind infolge der negativen Publicity auch für das Unternehmen mit erheblichen Folgen verbunden. Als Beispiel kann das Bhopalunglück in einer Fabrik des US-Chemiekonzerns Union Carbide Corporation angeführt werden (s. Aus der Praxis: Bhopalunglück).

#### Aus der Praxis

##### Bhopalunglück

Am 3. Dezember 1984 ereignete sich in einem Werk des US-Chemiekonzerns Union Carbide Corporation, heute Teil der Dow Chemical Company, im indischen Bhopal die bisher schlimmste Chemiekatastrophe und eine der bekanntesten Umweltkatastrophen der Geschichte. Ab 1977 hatte der Konzern in Bhopal pro Jahr zunächst 2500 Tonnen des

<sup>9</sup> Quelle: Müller-Stewens/Lechner (2016), S. 225.

Schädlingsbekämpfungsmittels Sevin produziert. Die Anlage war für eine Kapazität von 5000 Tonnen ausgelegt. Da die Verkäufe von Sevin in Indien Anfang der 1980er-Jahre aber rückläufig waren, hatte man Sparmaßnahmen zur Kostensenkung wie Einsparung von Personal, Verlängerung von Wartungsintervallen, Verwendung billiger Austauschteile wie z. B. einfacher Stahl anstelle von Edelstahl etc. durchgeführt und eine Schließung der Fabrik ins Auge gefasst. Zum Zeitpunkt des Unglücks fand aufgrund von Überkapazitäten keine Produktion statt; es wurden lediglich Wartungs- und Kontrollarbeiten durchgeführt. Nachdem Wasser in einen Tank für Methylisocyanat eingedrungen war, kam es zu einer chemischen Reaktion, so dass zwischen 25 und 40 Tonnen des Stoffes entweichen konnten. Der gesamte Tankinhalt verflüchtigte sich innerhalb von weniger als zwei Stunden. Schätzungen der Opferzahlen reichen von 3800 bis 20000 Toten durch direkten Kontakt mit der Gaswolke sowie bis zu 500000 Verletzten, die mitunter bis heute unter den Folgen des Unfalls leiden. Die zum Teil großen Abweichungen der Schätzungen erklären sich vor allem aus der ungenauen Kenntnis über die Zahl der Einwohner des betroffenen Elendsviertels in dieser Zeit. Es lebten damals etwa 100000 Menschen in einem Radius von einem Kilometer rund um die Pestizidfabrik. Union Carbide hatte das Chemiewerk aus Kostengründen in ein Niedriglohnland mit niedrigen Sicherheitsvorschriften verlegt. Das Unternehmen zahlte nach zähen Verhandlungen in den folgenden Jahren insgesamt 690 Mio. US-Dollar an den indischen Staat. Auch wenn nur ein Bruchteil des Schadens beglichen werden musste, so bedeutete das Unglück für das Unternehmen – vom menschlichen Leid abgesehen – einen enormen wirtschaftlichen Schaden.

Sowohl durch die gestiegene Komplexität vieler Unternehmen als auch aufgrund des schnellen Wandels wirtschaftlicher oder gesellschaftlicher Normen fällt es Mitarbeitern oft schwer, den Kurs und die Ziele ihres Unternehmens bewusst wahrzunehmen. Häufig existiert ein Mangel an Kommunikation zwischen Unternehmensleitung und Mitarbeitern. Gleichzeitig müssen Mitarbeiter ständig eigenverantwortliche Entscheidungen treffen, für die sie Verhaltensrichtlinien benötigen. Aus Sicht des Unternehmens besteht die Gefahr, dass Mitarbeiter Entscheidungen treffen, die zwar aus ihrer Sicht optimal, für das Unternehmen insgesamt aber eine große Gefahr darstellen. Dies ist etwa dann der Fall, wenn ein Abteilungsleiter in der Produktion eine an die Produktionskosten gebundene variable Vergütung erhält, um Anreize zu Kostensenkungen zu gewähren. Dies könnte jedoch zu Fehlanreizen in der Form führen, dass der Abteilungsleiter auf Wartungs- und Sicherheitsmaßnahmen verzichtet, wenn er davon ausgeht, dass schon nichts passieren werde. Ein Vertriebsleiter oder Außendienstmitarbeiter könnte Bestechungszahlungen leisten, um seinen Verkaufserfolg zu erhöhen. Solchen Auswüchsen können Unternehmen durch Schaffung eines Unternehmensleitbildes ihre soziale, ökologische und ökonomische Verantwortung entgegenstellen und damit auf das große öffentliche Interesse an verantwortlichem wirtschaftlichen Handeln reagieren. Unternehmensleitbilder stellen daher einen nicht zu vernachlässigenden Bestandteil des unternehmerischen Erfolges dar; sie stehen für Werte und fordern zum Handeln auf. Gleichzeitig kann versucht werden, in der Gesellschaft ein positives Image des Unternehmens aufzubauen, um damit möglichen Rufschädigungen vorbeugen bzw. entgegenwirken zu können. Der Fall der Ölplattform Brent Spar stellt hierbei ein eindrucksvolles Negativbeispiel dar (s. Aus der Praxis: Brent Spar).