



DAS MANAGEMENT – TEIL 1

Wichtigster Faktor für den langfristigen Erfolg eines Unternehmens

In den letzten Ausgabe haben wir mehrere Methoden unter die Lupe genommen, mit denen die Qualität einer Konzernstrategie überprüft werden kann. Maßgeblich für den Erfolg ist darüber hinaus selbstverständlich auch ein fähiges und weitsichtiges Management.

WIE GUT IST DAS MANAGEMENT WIRKLICH?

Wann immer es nicht um nackte Zahlen geht, stößt die reine Analyse an ihre Grenzen. Ein sehr sympathischer und redegewandter Vorstandsvorsitzender kann sich als fachliche Niete herausstellen. Anders herum ist ein verschlossener und eher unfreundlich wirkender Chef möglicherweise die perfekte Besetzung für den Posten. Mit anderen Worten – unser Bauchgefühl sendet nicht immer die richtigen Signale.

DIE VERGANGENHEIT

Was bleibt ist ein sorgfältiger Blick in die Vergangenheit. Frühere Aufgabenbereiche, Geschäftsberichte und getätigte Prognosen sind bei der Beurteilung hilfreich. Darüber hinaus erlauben aber auch Interviews und Zeitungsartikel Rückschlüsse auf die Glaubwürdigkeit der Unternehmensführung.

GRÜNDER UND BOSS ZUGLEICH? VORSICHT!

Dass der Gründer eines Unternehmens gleichzeitig der CEO oder Vorstandsvorsitzende wird (oder bleibt) kommt vor, ist aber eher die Ausnahme. Isoliert betrachtet ist es keineswegs ein Qualitätsmerkmal. Häufig haben Gründer eigene Vorstellungen über die Zukunft „ihres Babys“, die nicht zwangsläufig zum Wohle aller Anteilseigner sind. Beispiel Steve Jobs: Bevor der Apple-Gründer 1997 wieder in das Unternehmen einstieg und es zu dem machte, was es heute ist, trieb er die gleiche Firma 20 Jahre vorher beinahe in den Ruin.

DIE MOTIVATION DES MANAGEMENTS

Der Grundgedanke, das Management am Erfolg der Firma zu beteiligen, ist richtig. Welche Blüten dieses Bonus-Modell treibt nicht. In der kommenden Ausgabe zeigen wir Ihnen, wie die Vergütungsmodelle bestenfalls aussehen.

DIE FAKTEN:

- ✓ Die Qualität eines Managements ist nicht anhand fester Kriterien zu beurteilen
- ✓ Wie wird das Kapital genutzt?
- ✓ Wie sieht die Vergütung aus?
- ✓ Welche Ausschüttungspolitik wird verfolgt?
- ✓ Werden Prognosen eingehalten?
- ✓ Wie sieht die Kommunikation mit den Anteilseignern aus?

UNSER FAZIT

Um die Güte eines Managements und insbesondere des Vorstandsvorsitzenden zu beurteilen, gibt es keine starren Kriterien. Letztendlich geht es häufig um die Frage, wie das vorhandene Kapital eingesetzt wird und ob die Strategien kurz- oder langfristig ausgerichtet sind. Eine hohe Beteiligung des Managements am Unternehmen sollte also Anreiz und Motivation zugleich sein. Hier gibt es allerdings klare Missstände, die sich relativ leicht aufdecken lassen. Wir werden in der nächsten Ausgabe darauf eingehen, auf welche Kennzahl sich Boni beziehen sollten.



NEWTICKER

+++ Solide Prognose oder pures Wunschdenken? Der saudische Ölminister Khalid al-Falih rechnet mit dem Beginn eines Aufwärtszyklus der Ölpreise. Der Abschwung sei vorbei **+++ Reichtum wächst:** Trotz Niedrigzinsen besitzen die Deutschen soviel Geldvermögen wie noch niemals zuvor. Auf den Rekordwert von 5,401 Billionen Euro summiert sich das Vermögen privater Haushalte in Form von Bargeld, Wertpapieren sowie Ansprüchen gegenüber Versicherungen **+++ Sicherheit geht vor:** In Europa haben deutsche Investoren die höchste Risikoaversion. 82 Prozent der Befragten äußerten, dass Verlustvermeidung oberste Priorität habe. Deutlich mutiger sind die Briten, dort spielt dieser Aspekt nur für 61 Prozent die Hauptrolle **+++ Größer, höher, mehr:** Bis zum Jahr 2030 soll rund um Peking die Megacity „Jingjinji“ entstehen, mit mehr als 130 Mio Einwohnern. Auf einer Fläche etwa doppelt so groß wie Bayern würden dann mehr Menschen leben als etwa in Japan. Von Deutschland ganz zu schweigen **+++ Nicht jammern sondern handeln!** Barrack Obama hält die Zeit für gekommen, dass Europa endlich wieder mehr investiert! **+++**



DAS MANAGEMENT - TEIL 2

Die Vergütungsmodelle geben Aufschluss

In den letzten Ausgabe haben wir über die Notwendigkeit eines guten Managements gesprochen, um den langfristigen Erfolg eines Unternehmens zu sichern. Eine Beteiligung der Firmenlenker am Erfolg ist generell positiv zu sehen. Nicht alle Modelle sind allerdings im Sinne der Anteilseigner. Eine kritische Prüfung ist notwendig.

DIE EINFACHE GEWINNBETEILIGUNG IST ZU VERLOCKEND

Die Bezeichnung „Gewinnbeteiligung“ klingt erstmal unspektakulär. Grundsätzlich wäre es jedoch besser, wenn sich die Anreize auf den Cashflow und nicht den Gewinn beziehen. Was bedeutet eigentlich „Cashflow“?

DIE VERGANGENHEIT

Sie sind Inhaber eines Einzelhandelsgeschäftes. Um Kunden zu akquirieren, lassen Sie anschreiben. Sie generieren dadurch Umsatz, aber im schlechtesten Fall fehlt Ihnen nach kurzer Zeit das Geld um Waren einzukaufen, Ihre Mitarbeiter zu bezahlen und Rechnungen zu begleichen. Ebenfalls ist offen, ob die ausstehenden Beträge eingetrieben werden können. Ihre Gewinn- und Verlustrechnung wird glänzend aussehen. Erst die Cashflowrechnung, also die tatsächlichen Zahlungsströme, lassen das Dilemma erkennen.

CASHFLOW VS. GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Die Gewinn- und Verlustrechnung wird durch zahlreiche Aufwendungen und Erträge verzerrt, die nicht zahlungswirksam sind. Nur der Cashflow sagt also aus, welche Mittel dem Unternehmen tatsächlich zugeflossen sind.

VERKEHRTE ANREIZE FÜR DAS MANAGEMENT

Die Bilanzpolitik eines Unternehmens hat keine Auswirkung auf den Cashflow und stellt eine passende Grundlage für Boni dar, die sich auf kurzfristige Erfolge beziehen. Geht es lediglich um die Steigerung des Gewinns pro Aktie, reicht bspw. ein Aktienrückkaufprogramm (sehr modern) aus, selbst wenn es fremdfinanziert ist – gleicher Gewinn, weniger Aktien, höherer Gewinn pro Aktie. Solche Praktiken sind nicht im Sinne der übrigen Anteilseigner.

DIE FAKTEN:

- ✓ Pauschal klingt Gewinnbeteiligung nicht verkehrt. Der Teufel steckt aber im Detail
- ✓ Nicht aus jedem Euro Umsatz wird später auch Gewinn
- ✓ Durch die Cashflowrechnung sind die tatsächlichen Zahlungsströme wesentlich besser erkennbar
- ✓ Der Cashflow bleibt von der Bilanzpolitik eines Unternehmens unberührt

UNSER FAZIT

Durch Boni und andere erfolgsorientierte Vergütungsmodelle verdienen CEOs in den USA aktuell etwa 360 mal soviel wie ein durchschnittlich bezahlter Angestellter. Das ist weder angemessen noch nachvollziehbar, sondern schlichte Selbstbedienungsmentalität. Zumal die Hürde scheinbar relativ niedrig gesetzt sind. Wie sonst ist es möglich, dass beispielsweise der Volkswagen-Vorstand in diesem Jahr nicht auf die Bonuszahlungen verzichten musste (und auch nicht verzichtet hat)? Bedenken Sie bitte, Gehälter kommen vor dem Gewinn. Was hier gezahlt wird, bekommen Sie nicht mehr.



NEWTICKER

+++ Skandinavisches Statement: Während EZB und FED sich winden und quälen, schafft die Schwedische Reichsbank Fakten – vor dem Jahr 2018 werde der Leitzins keinesfalls angehoben **+++ Das Geld der Aktionäre:** VW-Konzernfinanzvorstand beziffert die momentanen Rückstellungen für den Abgasskandal auf gewaltige 18,2 Mrd. Euro **+++ Überraschung bei der Deutschen Bank:** Immerhin 256 Mio. Euro verdiente das Institut im abgelauten Quartal, da die Rechtskosten diesmal „nur“ 501 Mio. Euro betrugen. Finger weg! **+++ Glatt verzockt:** General Electric wollte die deutsche SLM Solutions für 38 Euro übernehmen. Zu wenig aus Sicht einiger Hedgefonds, die sich einkauften und den Deal blockierten. Ergebnis: GE bläst die Übernahme ab, Aktie bricht um ein 13 Prozent ein **+++ Audi senkt Prognose:** Die Volkswagen-Tochter Audi bekommt die Folgen der manipulierten Abgaswerte und fehlerhafter Airbags des Zulieferers Takata jetzt auch zu spüren. Die Umsatzrendite werde deutlich unter den Zielkorridor von 8 bis 10 Prozent rutschen **+++ CETA vor dem Aus?** Kanadische Regierung sagt EU-Kanada-Gipfel vorerst ab **+++**