

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	13
Abbildungsverzeichnis	17
Tabellenverzeichnis	19
1 Einleitung	21
1.1 Problemstellung	21
1.2 Gang des Buches	24
2 Grundlagen von Wertsteigerungskonzepten	27
2.1 Der Shareholder Value Gedanke	27
2.1.1 Begriffserklärung des Shareholder Value.....	27
2.1.2 Shareholder Value versus Stakeholder Value.....	29
2.2 Grundsätzliche Probleme traditioneller finanzwirt- schaftlicher Kennzahlen	30
2.2.1 Return on Investment (ROI).....	30
2.2.2 Return on Equity (ROE).....	32
3 Das Grundkonzept des Economic Value Added	35
3.1 Charakterisierung des Economic Value Added	35
3.1.1 Begriffserklärung des Economic Value Added	35
3.1.2 Berechnung des Economic Value Added	36
3.1.2.1 Die Capital Charge-Formel	36

3.1.2.2 Die Value Spread-Formel	38
3.1.3 Zusammenhang zwischen dem Economic Value Added und dem Shareholder Value	39
3.2 Basiselemente des Economic Value Added.....	41
3.2.1 Berechnung des eingesetzten Kapitals (Net Operating Assets)	41
3.2.2 Ermittlung des betrieblichen Gewinns nach Steuern (Net Operating Profit after Tax).....	44
3.2.3 Bestimmung der gewichteten durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (weighted average cost of capital).....	47
3.3 Konversionen vom „Accounting Model“ zum „Economic Model“	50
3.3.1 Grundlegende Anpassungen des Economic Value Added	50
3.3.2 Wesentliche Konversionen	54
3.3.2.1 Operating Conversion	54
3.3.2.2 Funding Conversion	55
3.3.2.3 Tax Conversion.....	56
3.3.2.4 Shareholder Conversion	57
3.4 Market Value Added (MVA)	58
3.4.1 $MVA_{\text{ex-ante}}$ versus $MVA_{\text{ex-post}}$	58
3.4.2 Unterschied und Zusammenhang zwischen dem Economic Value Added und dem Market Value Added	60

4 Einsatzmöglichkeiten des Economic Value Added	63
4.1 Economic Value Added zur Unternehmensbewertung	63
4.2 Economic Value Added als Performancemaß	65
4.2.1 Größenbereinigungen des Economic Value Added ...	65
4.2.2 Refined Economic Value Added	68
4.3 Economic Value Added als Entlohnungsinstrument von Managern	69
4.3.1 Die Bonus-Formel	69
4.3.2 Das Bonusbank-Konzept.....	73
4.4 Praxisbeispiel des Economic Value Added anhand der Douglas AG.....	74
5 Abgrenzung des Konzepts des Economic Value Added zu anderen wertorientierten Ansätzen.....	79
5.1 Ansatz des Economic Profit.....	79
5.1.1 Charakterisierung des Economic Profit-Ansatzes.....	79
5.1.2 Vergleich des Economic Value Added-Konzepts mit dem Economic Profit-Ansatz.....	82
5.2 Ansatz des Cash Flow Return on Investment.....	83
5.2.1 Darstellung des Cash Flow Return on Investment-Ansatzes.....	83
5.2.2 Gegenüberstellung des Economic Value Added- Konzepts mit dem Cash Flow Return on Investment- Ansatz.....	87

5.3 Ansatz des Discounted Cash Flow	89
5.3.1 Erläuterung des Discounted Cash Flow-Ansatzes	89
5.3.2 Vergleich des Economic Value Added-Konzepts mit dem Discounted Cash Flow-Ansatz	95
6 Kritische Würdigung des Konzepts des Economic Value Added	99
6.1 Gegenüberstellung des Economic Value Added-Konzepts mit traditionellen finanzwirtschaftlichen Kennzahlen.....	99
6.2 Allgemeine Schwächen des Konzepts des Economic Value Added	101
6.3 Kritik an den Anwendungsmöglichkeiten des Konzepts des Economic Value Added.....	105
6.3.1 Beurteilung des Economic Value Added zur Unternehmensbewertung	105
6.3.2 Eignung des Economic Value Added als Performancemaß	109
6.3.3 Bewertung des Economic Value Added als Anreizsystem	111
7 Schlussbetrachtung	115

Anhang I: Umformung der Value Spread-Formel in die Capital Charge-Formel	121
Anhang II: Berechnung des investierten Kapitals und des betrieblichen Erfolgs nach IAS/IFRS, US-GAAP und HGB	123
Anhang III: Herleitung des $MVA_{\text{ex-ante}}$ bei ewiger Rentenzahlung.....	129
Anhang IV: Ergebnisse der schriftlichen Befragung der Douglas AG.....	133
Anhang V: Gegenüberstellungen von wertorientierten Konzepten und traditionellen finanzwirtschaftlichen Kennzahlen	135
Literaturverzeichnis.....	137

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Zusammenhang zwischen Gesamtkapital- kostensatz und Vermögensrendite	38
Abbildung 2: Zusammenhang zwischen dem EVA und dem Shareholder Value	40
Abbildung 3: Die Konversionen vom „Accounting Model“ zum „Economic Model“	52
Abbildung 4: Das EVA-Spektrum	53
Abbildung 5: Berechnung des Marktwert des Eigenkapitals durch das EVA-Konzept	65
Abbildung 6: Verlauf der EVA-Bonusgeraden	71
Abbildung 7: Verschiebung der Bonusgeraden bei negativer EVA-Änderung	72
Abbildung 8: Bestimmung der Bruttoinvestitionsbasis.....	85

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Übersicht der DVA und Delta-DVA der Douglas Gruppe in Mio. € für das Geschäftsjahr 2003/2004...	75
Tabelle 2: Die verschiedenen Methoden des Discounted Cash Flow-Verfahrens	90