

WERTERHALT UND -STEIGERUNG IN DISRUPTIVEN ZEITEN

WIE FAMILIENUNTERNEHMEN WERTE FÜR DIE NACHFOLGE- GENERATION SICHERN

VON DR. VOLKHARD EMMRICH, FLORIAN FRANK UND DR. FYNN-WILLEM LOHE

ABSTRACT

Die Diskussion um Wert und Werterhalt ist in vollem Gang und wird unter den verschiedensten Vorzeichen und Zielsetzungen geführt. Gerade in Familienunternehmen sind diese Begriffe eindeutig belegt, tragen sie doch wesentlich zur Sicherung des Unternehmens in der Nachfolgegeneration bei. Der Schlüssel zur Wertsteigerung in disruptiven Zeiten liegt für sie in einer sauberen Strukturierung der Passivseite sowie der Allokation von Gewinnentnahmen und liquidem Eigenkapital ohne Haftungsbrücken außerhalb der entsprechenden Bilanz.

I. Einleitung

Familienunternehmen setzen auf nachhaltigen Werterhalt, Langfristigkeit und ein ausgewogenes Risikoprofil – kurzum: auf eine gesunde Balance zwischen Altem und Neuem, Bekanntem und Unbekanntem. Zusätzlich müssen sie stets einen Ausgleich zwischen Familien- und Unternehmensinteressen herstellen, was häufig hohes Konfliktpotential mit sich bringt.¹ Strukturbrüche und die Verschiebung von Wertigkeit erfordern besondere Aufmerksamkeit, um nachhaltige Wertminderungen zu vermeiden und Frieden in der Familie und im Unternehmen zu gewährleisten.

Die uralte Frage nach dem Ertragswert von Familienunternehmen wird aktuell neu gestellt. Nicht aus Inflationsangst – also der Wertvernichtung von Liquidität –, sondern aufgrund von Anlagedruck, überschaubarer aktueller Renditeperspektive bzw. erhöhter Risikobereitschaft von Investoren. Insbesondere die Digitalisierung führt zur Entstehung neuer Geschäftsmodelle

und einer disruptiven Veränderung bestehender wirtschaftlicher Gesetzmäßigkeiten (z.B. Sharing Economy, Crowd Financing).

II. Digitalisierung und Liquiditätsschwemme

Ob sich Liquiditätsschwemme und Digitalisierung interdependent verhalten oder die Liquiditätsschwemme eine Kausalbeziehung zur Digitalisierung eingeht, kann durchaus kritisch diskutiert werden.

Definiert man Digitalisierung grundsätzlich als Informationszugriff und Informationsweitergabe in Echtzeit, so war die Suche nach Nutzungsmöglichkeiten dieser Technik auch mit Effekten verbunden, die jüngst zu einer deutlichen Aufblähung von Liquidität und virtuellen Werten führten. In diesem Zusammenhang wurde der Begriff der Wertsteigerung auf eine immer kürzere Zeitspanne angewandt: Es wurde nun möglich, Wertdifferenzen in Sekundeneinheit zu realisieren (Day Trader) oder entsprechende Arbitragegeschäfte zu machen. Der zweite Effekt basiert auf der Entwicklung von virtuellen Produkten, die keinen Bezug mehr zu realen Werten haben und sehr weit von der originären Geschäftstätigkeit von Familienunternehmen entfernt sind.²

Die Zweigleisigkeit der Geldschöpfung – also die Buchung einer Forderung gegenüber den Kreditnehmern bei gleichzeitiger Gegenbuchung einer Einlage auf dem Habenkonto – durch

¹ Vgl. Wieselhuber, N./Thum, G. et al. (2007).

INHALT

- I. Einleitung
- II. Digitalisierung und Liquiditätsschwemme
- III. Daten – die Währung der Zukunft
- IV. Prozesse und deren Skalierbarkeit als Wertetreiber
- V. Disruptive Wertetreiber und Wertevernichter im engeren Sinne
- VI. Wertmanagement in der Praxis
- VII. Zusammenfassung und Fazit

² Eine sehr radikale Form ist verbunden mit dem „Internet of Things“ (IoT), wo es um die reine Zurverfügungstellung von Produkten und Services, z.B. mit Bezug zur Smart Home Steuerung, geht; vgl. Wortmann, F./Flüchter, K. (2015).

die Notenbanken und nicht-staatliche Institutionen führte zu einer Explosion von Geldvolumina und Finanzmarkttransaktionen. Schnell wurden die reale Wirtschaftsleistung und das weltweite BIP hundertfach überschritten. Um zu verhindern, dass durch die Ausbuchung wertloser Blasen gegen reale Werte die Geldversorgung und Investitionsbereitschaft einbrechen würden, wurde durch die Europäische Zentralbank zusätzliche Liquidität geschaffen.

Die Leidtragenden in diesem Teufelskreis sind jedoch diejenigen, die auf die Rendite von investiertem Kapital zählen, um real vorhandene Werte zu erhalten oder zu steigern. Zudem sind Familienunternehmen für ihre konservativen Investitionsphilosophien bekannt – was nicht zuletzt an der hohen Wohlstandskonzentration der Eigentümer und somit niedrigen Risikodiversifikation hängt.³ Die Zunahme von Transaktionsgeschwindigkeit und Informationsverfügbarkeit durch die voranschreitende Digitalisierung machen den Liquiditätsfluss und die absolute Rendite noch unsicherer.

Ein weiterer Aspekt der Digitalisierung darf nicht vergessen werden: die Möglichkeit, fast grenzenlose Skalierbarkeit bzw. echte *Grenzkosten null* zu erreichen bei nahezu unbegrenzten Ausbaumöglichkeiten der Geschäftsmodelle (z.B. Airbnb, Car2go). In alter Denke waren Effizienz und Rationalisierung immer endlich, Ressourcen wurden räumlich allokiert, während der Produktionsausbau zu sprungfixen Kosten führte. Jeder Arbeitsablauf oder Prozess war mit Ressourceneinsatz, Kosten- und Ertragsabwägung und folglich der Wertschöpfung verbunden. Sein Wert und Preis war entsprechend über die Veräußerung abzüglich Marge bestimmt.

Ursprünglich bedeutete Wert Seltenheit, Beständigkeit, Dauerhaftigkeit und Nachhaltigkeit. Wertvoll waren Dinge, die nicht beliebig vermehrt werden konnten. Aufgrund der Digitalisierung ist Wert heute paradoxerweise die beliebige Verwertbarkeit und Nutzung von Dingen ohne zusätzliche Kosten oder Ressourcen. Daraus entsteht eine völlig neue Kategorie von Wertetreibern, die bisherige Garanten für Wertsteigerung zu Wertvernichtern macht. Das Wertmanagement von Familienunternehmen muss diesen grundlegenden Veränderungen Rechnung tragen und nicht selten Tribut zahlen, da dieser disruptive Wandel unabhängig vom Zinsniveau wirkt.

III. Daten – die Währung der Zukunft

Familienunternehmen stehen und standen für den Inhalt ihrer Produkte und Dienstleistungen. Wirtschaftlicher Erfolg war nicht bloß Selbstzweck eines periodischen Reportings, sondern zentraler Bestandteil der Identifikation der Mitarbeiter, Familie und Region mit dem Familienunternehmen⁴. Machten Kerndaten wie Gründungsjahr, Expansion, Umsatzwachstum und Mitarbeiterausbau früher jedes Mitglied im Familienunternehmen stolz, stehen diese Daten heute in einem anderen Licht da. Zugleich werden Daten, die vormals keinen Stellenwert in Familienunternehmen hatten, zunehmend wichtiger (z.B. Reichweite des Marketings, Online-Auffindbarkeit, kundenspezifische Informationen für individuelles Marketing).

Damit diese Daten wertvoll werden, müssen sie verfügbar und valide sein, qualitativ und quantitativ stimmen sowie von Verantwortlichen an den richtigen Stellen angelegt, priorisiert, zugeordnet und gepflegt werden. Fundamental dabei ist: Die digitalen Daten dürfen nicht im Äther des Unternehmensalltags verschwinden, sondern müssen systematisch in den Entwicklungs-, Produktions- und Vermarktungsprozess eingebunden werden. Zuerst geht es dabei um banale Kunden- und Artikelstammdaten und gar nicht mal um komplexe Inhalte wie bei Business Analytics-Ansätzen, die momentan vielen Unternehmen noch Kopfzerbrechen bereiten.

So werden bereits heute im Online-Handel Algorithmen genutzt, die über die komplette Verweildauer, Stilpräferenzen bis hin zur Zahlungsart über 200 Parameter abgleichen, um aus deren Verknüpfung die Entscheidung zu treffen, ob ein Kunde auf Rechnung einkaufen darf. Diese datenbasierte Entscheidung ist sofort liquiditäts- und GuV-wirksam, und die Praxis hat gezeigt, dass so kurzfristige EBIT-Steigerungen im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich möglich sind.

Daten sind also immer dann kurzfristig wirksame Wertetreiber, wenn sie richtig verstanden und dadurch Entscheidungsprozesse ergebniswirksam verändert werden.

IV. Prozesse und deren Skalierbarkeit als Wertetreiber

Margenverfall und Kostendruck machen gerade kleineren Familienunternehmen in kapitalintensiven Produktions- oder Handelsbranchen zu schaffen. Sie leben von der Konjunktur und verlieren doch kontinuierlich an Wettbewerbsfähigkeit. In diesem Dilemma werden häufig Angebote oder Zielgruppen erweitert, um Umsatz und Ertrag zu steigern. Jedoch nehmen lediglich Komplexität und Vielfalt, Bestände, Retouren und zu pflegende Stammdaten zu.

Was also tun? Der Abbau von Personal ist aufgrund der traditionell langjährigen Betriebszugehörigkeit meist teuer und führt nicht wirklich zum Ziel, wenn Prozesse, Abläufe sowie die dahinterstehende Systemarchitektur nicht ebenfalls den geänderten Rahmenbedingungen angepasst werden. Zudem zeigen Studien, dass Familienunternehmen zur Erhaltung ihrer guten Reputation Personalabbau nur zögerlich angehen, sind sie doch als treuer Arbeitgeber in der Region bekannt.⁵

Soll weiterhin am Standort Deutschland produziert werden, muss gerade bei dispositions- und prozessorientierten Geschäftsmodellen mit großer Sortimentsbreite, aber geringen Stückzahlen die Wertsteigerung über ein zukunftsorientiertes und adaptives Prozessdesign mit erheblichen Kostenvorteilen zur Konkurrenz erfolgen.

Beispielsweise müssten viele Bauzulieferer auf Basis der unterschiedlichen Bedarfsfälle ihrer Kunden – seien sie Handwerker, Holzgroßhändler oder Weiterverarbeiter – klare Auftragsstypen definieren und deren Anforderungen an Formate und Elemente der Stammdaten sowie Prozesse ableiten. Das ist zwar mühsam, aber technisch einfach durchzuführen.⁶

Im nächsten Schritt sind die Wertschöpfungsstufen und damit alle Teilprozesse zwischen Kunde und Lieferant zu bestimmen, was die Komplexität der Supply Chain determiniert. »

³ Vgl. Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (2006); Villalonga, B./Amit, R. (2006); Wieselhuber, N./Thum, G. (2013).

⁴ Vgl. Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (2006).

⁵ Vgl. Wieselhuber, N./Thum, G. et al. (2007).

⁶ Vgl. Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (I 2016).

In gleicher Weise wird für jede Stufe festgelegt, welche Daten notwendig sind und welche Anforderungen an die vorausgehenden Teilprozesse gestellt werden. So lässt sich das komplette Unternehmen prozessorientiert strukturieren und die Anforderungen an die Daten- und Systemarchitektur ableiten. Wird das Ganze mit künftigen Mengengerüsten durchgespielt, kann auch der anstehende Personalbedarf, Wachstumspotentiale, bzw. notwendige Einsparungen, abgeschätzt werden. Viele interne Arbeitsgänge wie Auftragseingabe, Terminverfolgung, das Zusammenstellen interner Kommissionen für externe Aufträge entfallen in der Folge. Dafür kann aktiv der Kundenbedarf abgegriffen und damit Bestellungen generiert werden.

Der Wertehebel liegt in der Skalierung und sauberen Umsetzung der Prozesse, in der vollen Nutzung bzw. Aussteuerung physischer Kostentreiber (wie LKWs in der Distribution, Lager und Kommissionierplätze) sowie im individuellen Angebot von Produkten inklusive kundenspezifisch angepasster Lösungen.

V. Disruptive Wertetreiber und Wertevernichter im engeren Sinne

In der Digitalisierung nehmen disruptive Geschäftsmodellansätze einen breiten Raum ein. Doch wo liegen die konkreten Ansatzpunkte der so häufig zitierten Disruption wirklich?

Jenseits der klassischen, eher generischen Ansätze der Austauschplattformen bzw. Leerkapazitätsbörsen ist es immer der zugewiesene Stellenwert von Daten bzw. ein alternativer Umgang mit Daten und Prozessen, der zur Disruption führt.

Wertketten werden dabei nicht angebotsgetrieben von hinten nach vorne gedacht, sondern nachfrageorientiert von der letzten Marktebene des eigentlichen Nutzers bzw. Verbrauchers.⁷ Das alleine reicht jedoch noch nicht. Entscheidend sind zwei inhaltliche Aspekte:

Angesichts der Breite und Varianz des Leistungs- und Güterangebots ist die Verfügbarkeit kein Engpass mehr für den Konsumenten. Das Angebot ändert sich zudem derart schnell, dass der Nutzer erst zum Bedarfszeitpunkt entscheiden möchte und kann, was für ihn situativ und quasi in Echtzeit den größten Nutzen stiftet.

Insbesondere bei Dingen, die nicht täglich genutzt werden und vergleichsweise teuer sind sowie einen gewissen Pflege- und Erhaltungsaufwand mit sich bringen, ersetzt die reine Nutzung den Besitz bzw. Kauf. Die sogenannten *Total Costs of Ownership* spielen bei der jüngeren Generation mit dem Drang nach Urbanität und Flexibilität eine wichtige Rolle.⁸ Die Nutzenfunktion des Konsumenten hat sich in wesentlichen Teilfunktionen verschoben, da er sich seinen Nutzenwunsch ad hoc und zielgerichteter erfüllen kann, als wenn er selbst die Hilfsmittel dafür vorhalten würde. Apps wie MyTaxi zeigen, dass der zentrale Wertetreiber in der Vernetzung mobiler Daten und in der Echtzeit liegt. Anhand folgender Leistungs- bzw. Wertschöpfungstypen lassen sich konkrete Folgen für unterschiedliche Geschäftsmodelle ableiten:

- **Nutzenstiftung durch reine Informationsleistung:**
Der Nutzen entsteht durch Hören und Sehen, weitgehend unabhängig von der Umgebung.
- **Nutzenstiftung durch Vertrags- oder Dokumentationsleistung:**
Ansprüche, Werte und Eigentum werden dokumentiert (Hauptgeschäft von Banken, Versicherungen, Rechtsanwälten, Notaren, Zulassungsstellen und Grundbuchämtern).
- **Nutzenstiftung durch den Einsatz physischer Dinge:**
D.h., eine Sache, Person, Leistung oder ein Angebot temporär in Besitz nehmen zu können – unabhängig von der Eigentumsfrage.

Im Bereich der reinen Informationsleistung ist der Lebenszyklus wohl am weitesten fortgeschritten, denn: Auch die Virtual Reality ist bereits Realität, d.h., mit großen disruptiven Sprüngen ist zumindest aus Nutzersicht nicht wirklich zu rechnen.⁹ Im Bereich der Dokumentation und vertraglichen Bindung sind die grundsätzlichen disruptiven Veränderungen zu erwarten. Schließlich fehlt es heute noch an der Basistechnologie, die die Dinge eindeutig und für alle sichtbar festschreibt, und dies ohne Fehlinformationen, Fake News oder nachträgliche Änderungen (durch Hacker). Distributed Ledger Technologies (DLTs) zeigen erste Lösungsansätze auf, befinden sich jedoch durchweg in der Proof-of-Concept-Phase. Bisher realisierte Ansätze wie die Blockchain haben zwar aktuell die größte disruptive Wirkung, sind jedoch noch ähnlich weit von einer sinnvollen Nutzung entfernt wie das erste Fuhrwerk ohne Pferde von Carl Benz 1886.

Die aktuell größte Werteveränderung findet sich jedoch in der Nutzenstiftung durch den Einsatz physischer Dinge. Da der disruptive Ansatz immer über die Daten, deren Nutzung und Vernetzung kommt, sind die Geschäftsmodelle vor dem Hintergrund ihres Daten- und Informationsgerippes entlang der Komplexität der Supply Chain, der Produkte und des Workflows zu segmentieren, veranschaulicht in Grafik 1.

- **Komplexität der Supply Chain:** Geschäftsmodelle in mehrstufigen Branchenwertketten mit jeweils nur geringer Wertschöpfung (*Added Value*) auf den einzelnen Wertschöpfungsstufen, die in der Mehrzahl eine reine Dispositions- und Kommissionierungsleistung darstellt und nicht zu einer Veränderung des Produktes (und damit der Artikelnummer) führt. In diese Wertschöpfungskategorie fallen alle Typen des Handels sowie eine Vielzahl vorgelagerter Wertschöpfungsstufen wie Abfüller, Verpacker und Logistikdienstleister. Zentraler Punkt der Wertsteigerung ist bei diesem Wertschöpfungstyp die Zentralisierung der Disposition über mehrere Wertschöpfungsstufen hinweg, also das Antizipieren des Kundenbedarfs (in Abhängigkeit von Wetter, Ferien, Stadtfeiern, Sportereignissen usw. und damit verbundenen Freizeit, Ess- und Trinkverhalten)¹⁰ mit der Planung des Produzenten auf der ersten Wertschöpfungsstufe und die

⁷ Vgl. Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (II 2016).

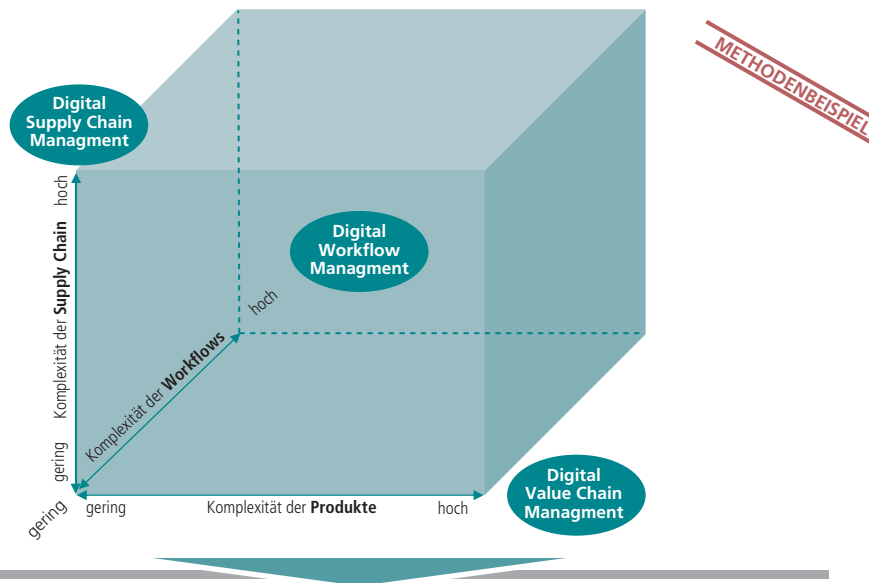
⁸ Während die ursprüngliche Diskussion um „Total Costs of Ownership“ aus der Supply-Chain-Management-Literatur entspringt, vgl. Ellram, L. M. (1995), zeigen auch hier die Geschäftsmodelle von Car2go oder NextBike, dass ähnliche Überlegungen längst auch für Konsumenten eine große Rolle spielen.

⁹ Wenngleich die Vermarktung der Google-Glasses nicht zum gewünschten Erfolg führte, zeigen die neueren Entwicklungen von Virtual-Reality-Brillen und Applikation diesen Trend deutlich auf.

¹⁰ Ein vielversprechendes Start-up versucht so z.B. über mathematische Algorithmen den Küchenabfall und Lebensmitteleinsatz von Restaurants in den Niederlanden zu reduzieren (<https://wastewatchers.eu>).

Mehrdimensionale Komplexität und mögliches Management

Neben dem Kunden bestimmen die Branchenprozesse die digitalen Angriffspunkte ...



... und damit die Messpunkte sowie KPIs

Abbildung 1, Quelle: Eigene Darstellung

Durchsteuerung der gesamten Branchenwertkette durch eine echte End-to-End-Vernetzung mit effektivem **Digital Supply Chain-Management**.

Im Kern geht es darum, Vorratsdispositionen zu optimieren, hohe Kapitalbindung entlang der Branchenwertkette zu verhindern sowie Retouren und Doppelarbeiten zu vermeiden. Bezahlt wird die exakte Einhaltung der Prozesse, der vorgegebenen Slots – und vice versa die Nichteinhaltung auch bestraft. Die Wertsteigerung, die im Effizienzgewinn durch Zentralisierung und Vernetzung liegt, wird überwiegend vom Player beansprucht, der die zentrale Disposition übernimmt und die Wertkette durchsteuert.

- **Komplexität der Produkte:** Völlig anders liegen die Wertehebel bei klassischen Investitionsgütern, die in aller Regel durch eine Stückliste dokumentiert sind und aus einer Vielzahl unterschiedlicher Teile und Komponenten, aus Sensoren, Aktoren und Software, bestehen. Der zentrale Wertehebel bei diesem Geschäftsmodell? Eine möglichst niedrige Anzahl physischer, standardisierter Teile und Komponenten, die eine individuelle und kundenspezifische Lösung ermöglichen. Idealerweise erfolgt dies *on demand* direkt beim Kunden, z.B. durch die temporäre Veränderung von Motorleistung und Fahrverhalten gegen entsprechend hohes Nutzungsentgelt (*Ich will am Samstagnachmittag einen Sportwagen fahren*). Im industriellen Bereich geht es schlussendlich um die individuelle Anpassung in Echtzeit über das **Digital Value Chain-Management**.

Der mechanische Teil der Prozessstrecke lebt also davon, dass der Konfigurator durchgängig alle Wertschöpfungsbebenen umfasst und ebenfalls in vertikaler Vernetzung bereits dem Rohstofflieferanten für die Gießerei eine Vorstellung davon gibt, was auf ihn zukommt. Bei langen Wiederbeschaf-

ungszeiten einerseits und kurzen Lieferzeiten hin zum Kunden andererseits bedarf es selbstverständlich noch intelligenter Algorithmen, damit die Dinge auch auf der Zeitachse zusammenpassen.¹¹ Der größte Hebel liegt jedoch darin, aus einer standardmechanischen Lösung durch entsprechende Steuerung und Intelligenz *on demand* eine kundenspezifische, individuelle Lösung zu generieren.

Die Wertsteigerung entsteht durch Skalierung, durch geringe Grenzkosten der Individualisierung und durch den Zusatznutzen, der durch ein Quasi-Standardprodukt erzielt wird.

- **Komplexität des Workflows:** Die dritte Kategorie von Wertschöpfung ist dadurch geprägt, dass komplexe Entscheidungsprozesse und Datenzugriffe einzelfallbezogen konfiguriert werden müssen. Dies ist bei allen Objekten und Projekten der Fall, unabhängig davon, ob es sich um Baustellenfertigung, also die Wertschöpfung an jeweils unterschiedlichen Orten, oder um Quasi-Fabrikfertigung handelt, d.h. den fertigen Bau der Anlage an einem immer gleichen Ort (z.B. Kreuzfahrtschiffe bei Papenburg). In jedem Fall muss eine Vielzahl von Beteiligten hinsichtlich ihrer Leistung koordiniert, gesteuert, abgerechnet und abgenommen werden. Dabei werden in aller Regel auch externe Einflüsse, z.B. die Witterung, berücksichtigt.
- Komplex wird das Ganze durch die Interdependenzen, durch die Notwendigkeit des Leistungsnachweises (inkl. der Funktionsfähigkeit) sowie der Frage nach dem Verursacher, wenn Dinge nicht funktionieren oder nicht plangemäß ablaufen. ➤

¹¹ Unter der Überschrift „Collaborative Planning“, ursprünglich entsprungen aus der Soziologie, gibt es hierfür eine breite Range von Konzepten und Ansätze, vgl. Dudek, G./Stadtler, H. (2005).

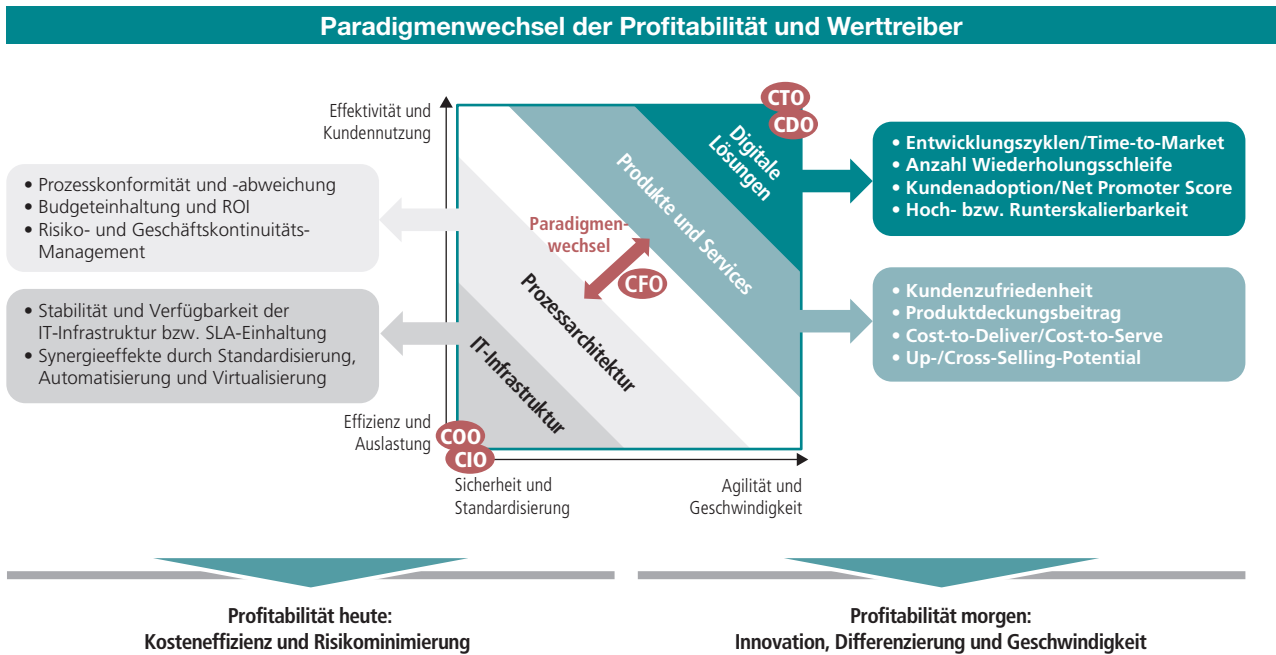


Abbildung 2, Quelle: Eigene Darstellung

Der häufig angeführte Begriff des Stakeholder-Managements wird durch die Zunahme dezentraler Organisationseinheiten und Infrastrukturlösungen weiter an Bedeutung gewinnen, insbesondere um digitale Systeme aufrechterhalten zu können. Neben dem Einsatz von Workflowplattformen liegt der wirkliche Nutzen heute darin, dass bereits in der Planungsphase das Objekt ganzheitlich virtuell dargestellt wird und als integrierte Lösung auch in der jeweiligen Einzelplanung, inkl. Materialauszug, Mengengerüste und Bauzeitenplan, verfügbar ist.¹² Die üblichen Standardprobleme am Bau werden dadurch sichtbar, die Vernetzung der Gewerke transparent und ein Turmbau zu Babel wie aktuell der BER verhindert.

Hier liegt zwar ein immenser Vorleistungsaufwand im Aufbau des integrierten, virtuellen Systemansatzes, der jedoch bei entsprechender Nachpflege aller baulichen Veränderungen in der Ausführungsphase eine vernetzte Simulation des Facility-Managements über die komplette Lebensdauer des Objektes ermöglicht. Mit anderen Worten: ein funktionierendes **Digital Workflow-Management**.

Der heutige Generalunternehmer wird vor diesem Hintergrund zum system- und plattformgesteuerten Zentraldisponenten, sein Geschäftsmodell wird sich also disruptiv verändern.

VI. Wertmanagement in der Praxis

Was heißt das Ganze jetzt in der Praxis? Was ist konkret zu tun, damit die Werte, die im Familienunternehmen stecken, erhalten und vermehrt werden und somit das Vermögen auch für die nächste Generation keinen Schaden nimmt?

Zunächst braucht es eine vorurteilsfreie Bewertung der Wertetreiber bzw. Wertevernichter. Dafür ist das Unternehmen durch die Augen eines Investors zu betrachten, und es ist zu überlegen, wofür heute ein Investor Geld bezahlen würde und welche Faktoren eher einen fiktiven Kaufpreis mindern.

Alternativ sollte überlegt werden, aus welchen Bausteinen man das Unternehmen konfigurieren würde, müsste man es heute neu auf der grünen Wiese konzipieren. Separat zu betrachten sind dabei insbesondere der Kundennutzen, sprich die echten Bedürfnisse der letztendlichen Nutzer und die sich daraus ergebenden Anforderungen an Leistungen, Prozesse und notwendige Daten. Diese Anforderungen sind robust abzugleichen mit dem aktuellen Datenbestand und -umgang und den Möglichkeiten zur echten Vernetzung – jenseits aller noch so etablierten und komplexen Excel-Lösungen.

Bei allen zentralen Massenprozessen ist zu überlegen, ob diese nicht in alternativer Umgebung bzw. auf einer anderen Plattform quasi für den Nutzer kostenlos, also mit *Grenzkosten null* und entsprechender Skalierung, laufen könnten. Aus Kapitalsicht braucht es unabhängig davon Transparenz darüber, wo investiert werden soll, wie das Investment zu führen ist und welche Integration in dem bestehenden Unternehmensverbund dafür vorteilhaft ist. Auf der Gegenseite, sprich der Seite der Desinvestition, braucht es genauso Transparenz darüber, wo und wie diese stattfinden und wo Gefahr der Ressourcenverschwendung besteht, weil auf Mechaniken der Vergangenheit gesetzt wird.¹³

Durch intelligenten Umbau der gesellschaftsrechtlichen Strukturen sind die Investitionswellen der Zukunft von den

12 In der Baubranche hat sich das Building Information System (BIM) als Planungstool zur simultanen Arbeit verschiedener beteiligter Planungseinheiten am digitalen Modell durchgesetzt, vgl. Azhar, S. (2011).

13 Eine sehr interessantes multidimensionales Modell zur Rolle der gelebten Familienwerte, Pfadabhängigkeit und regionalen Kultur für strategische Desinvestitionsentscheidungen von Familienunternehmen zeigen Sharma, P./Manikuttu, S. (2005).

Ressourcenfressern der Vergangenheit zu trennen, damit eine Konzentration der Kräfte und des Kapitals auf die Werttreiber der Zukunft möglich ist. Diese Veränderungs- und Anpassungskraft tragen insbesondere Familienunternehmen in sich.¹⁴

Einen deutlich höheren Stellenwert als früher hat die richtige Allokation von Eigenkapital.¹⁵ Wertsteigernd ist primär nicht das bilanzielle Eigenkapital, sondern das EBITDA und damit der Cashflow des Unternehmens – transformiert in die Kapitalsicht. Es geht um das liquide Eigenkapital, also die Mittel, die im Zweifel wie bei einem Investor investiert werden könnten. Die gravierenden Veränderungen bei der Fremdkapitalfinanzierung lassen Unternehmen mit schlechtem Rating und hoher Verschuldung künftig ohne echtes Fremdkapital dastehen. Ein zukunftsorientiertes Wertmanagement achtet deshalb auch darauf, dass nicht alle liquiden Vermögenswerte im Unternehmen stecken, sondern dass jenseits aller Haftungsbrücken ausreichend liquides Eigenkapital vorhanden ist. So kann der Familienunternehmer im Zweifelsfall Investor des eigenen Unternehmens werden und bei einem Konjunkturreinbruch die Türe für Finanzinvestoren zuschlagen.

Für faktenorientierte Entscheidungen können Szenariorechnungen hilfreich sein, die das Unternehmen auf Basis der aktuellen Vollkosten über Prozesse in einzelnen Segmenten darstellen und aufzeigen, in welchem Segment Geld verdient wird und in welchem nicht. Auf der Basis derartiger Betrachtungen können Sollprozesskosten festgestellt, notwendige Mengen-gerüste und Mindestbetriebsgrößen ermittelt und das zukünftige Geschäft somit rechnerisch vollständig abgebildet werden. Die Graphik auf Seite 86 veranschaulicht die Transformation der Profitabilität entlang der Werttreiber.

VII. Zusammenfassung und Fazit

Wertmanagement in disruptiven Zeiten erfordert also keine endlosen Analysen und keine Beschäftigung von Beraterstäben mit dem Status quo und inkrementellen Lösungsansätzen. Es geht um Kernprozesse, Datenstrukturen und innovative

Geschäftsmodelle außerhalb der lieb gewonnenen Komfortzone. Die Devise dabei muss lauten: eine saubere Strukturierung der Passivseite des Familienunternehmens und die Allokation von Gewinnentnahmen und liquidem Eigenkapital ohne Haftungsbrücken außerhalb der entsprechenden Bilanz. Die Zeiten von Gesellschafterdarlehen mit zumindest marktüblichen Zinsen ins eigene Unternehmen gehören also tendenziell der Vergangenheit an. Demgegenüber steht der zunehmende Wert von Daten und digitalen Wertschöpfungsströmen. Diese können – bei richtiger Nutzung und Etablierung – nicht nur monetarisiert werden, sondern nachhaltig zum Werterhalt, zur Wertsteigerung und somit zur langfristigen Sicherung des Familienunternehmens durch Übergabe von Werten an die Nachfolgegeneration beitragen. ◆

Literaturverzeichnis

Azhar, S. (2011):

Building information modeling (BIM): Trends, benefits, risks, and challenges for the AEC industry. In: *Leadership and management in Engineering*, 11(3), S. 241–252.

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (2006):

Risikomanagement. München.

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (2015):

W&P-Innovationspanel: Innovation – Quelle für Wachstum, Erfolg und Fortschritt – Ergebnisbericht. München.

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (I 2016):

Der Vertrieb im Fachhandwerk 2020+ – Gestaltungsfelder für die Bauzulieferindustrie. München.

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (II 2016):

Digitalisierung. München.

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (III 2016):

Operations. München.

Dudek, G./Stadler, H. (2005):

Negotiation-based collaborative planning between supply chains partners. In: *European Journal of Operational Research*, 163(3), S. 668–687.

Ellram, L. M. (1995):

Total cost of ownership: an analysis approach for purchasing. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 25(8), S. 4–23.

Riedel, V. (2017):

Liquides Eigenkapital sichert Vermögen. In: *Unternehmeredition* (5), S. 50–51.

Sharma, P./Manikutty, S. (2005):

Strategic divestments in family firms: Role of family structure and community culture. In: *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), S. 293–311.

Villalonga, B./Amit, R. (2006):

How do family ownership, control and management affect firm value? In: *Journal of Financial Economics*, 80(2), S. 385–417.

Wieselhuber, N./Thum, G. et al. (2007):

Gestaltung und Führung von Familienunternehmen. München Wieselhuber, N./Thum, G. (2013): Familiäre Fahrwasser – Fehler in der Führung von Familienunternehmen. In: *Unternehmermagazin*, (7/8), S. 52.

Wortmann, F./Flüchter, K. (2015):

Internet of Things. In: *Business & Information Systems Engineering*, 57(3), S. 221–224.

14 Vgl. Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (2015).

15 Vgl. Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (III 2016); Riedel, V. (2017).



Dr. Volkhard Emmrich ist Managing Partner der Dr. Wieselhuber & Partner GmbH (W&P) und verantwortet den Geschäftsbereich Restructuring & Finance. Florian Frank ist Partner und Dr. Fynn-Willem Lohe Consultant bei der auf Familienunternehmen spezialisierten Beratung.

KEYWORDS

Familienunternehmen • Nachfolge • Werterhalt