

Herausgeberrat

Prof. Dr. Thomas Bieger, Universität St. Gallen

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

Prof. Dr. Guido Eilenberger, Universität Rostock

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

Prof. Dr. Karl-Werner Hansmann, Universität Hamburg

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

Prof. Dr. Kurt Reding, Universität Kassel

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

Prof. Dr. Klaus Spremann, Universität St. Gallen

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

Dr. Burkhard Schwenker, Roland Berger Strategy Consultants

Weitere Publikationen des Academic Network

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

Zukünftige Geschäftsmodelle

XII, 279 Seiten. 2002.

ISBN 978-3-540-42744-5

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

Mit Virtuellen Unternehmen zum Erfolg

VI, 125 Seiten. 2003.

ISBN 978-3-540-44246-2

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

VI, 151 pages. 2003.

ISBN 978-3-540-00285-7

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

Interorganisatorische Wissensnetzwerke

XI, 353 Seiten. 2004.

ISBN 978-3-540-20182-3

L. Schuster · A. W. Widmer (Hrsg.)

Wege aus der Banken- und Börsenkrise

X, 527 Seiten. 2004.

ISBN 978-3-540-21106-8

N. Bickhoff · M. Blatz · G. Eilenberger

S. Haghani · K.-J. Kraus (Hrsg.)

Die Unternehmenskrise als Chance

X, 440 Seiten. 2004.

ISBN 978-3-540-21433-5

K. Spremann (Hrsg.)

Versicherungen im Umbruch

IX, 543 Seiten. 2005.

ISBN 978-3-540-22063-3

B. Schwenker · S. Bötzel

Auf Wachstumskurs

V, 147 Seiten. 2006.

ISBN 978-3-540-26755-3

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

Gestärkt aus der Krise

XII, 177 Seiten. 2006.

ISBN 978-3-540-29416-0

S. Dutta · A. De Meyer · A. Jain

G. Richter (Eds.)

The Information Society

in an Enlarged Europe

X, 290 pages. 2006.

ISBN 978-3-540-26221-3

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

Corporate Restructuring

XII, 180 pages. 2006.

ISBN 978-3-540-33074-5

G. Kasperk · M. Woywode · R. Kalmbach

Erfolgreich in China

VIII, 166 Seiten. 2006.

ISBN 978-3-540-29839-7

B. Schwenker · S. Bötzel

Making Growth Work

VI, 138 pages. 2007.

ISBN 978-3-540-46486-0

B. Stauss · K. Engelmann · A. Kremer

A. Luhn (Eds.)

Services Science

VI, 172 pages. 2008.

ISBN 978-3-540-74487-0

G. Eilenberger · S. Haghani · A. Kötzle

K. Reding · K. Spremann (Hrsg.)

Finanzstrategisch denken!

VIII, 129 Seiten. 2008.

ISBN 978-3-540-76433-5

Burkhard Schwenker · Klaus Spremann

Unternehmerisches Denken zwischen Strategie und Finanzen

Die vier Jahreszeiten
der Unternehmung



Springer

academic**network**

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

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

Lektorat: Andrea Wiedemann

ISBN 978-3-540-75950-8

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

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

© 2008 Springer-Verlag Berlin Heidelberg

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

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

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

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

Gedruckt auf säurefreiem Papier

9 8 7 6 5 4 3 2 1

springer.com

Vorwort

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

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

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

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

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

Burkhard Schwenker
Klaus Spremann

Hamburg, St. Gallen
September 2007

Inhaltsverzeichnis

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

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

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

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

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

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

Teil 1: Einführung

1 Das Thema

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

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

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

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

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

Unternehmung. Die Thematik bestimmt, wie die Fragen der Betriebs- oder Managementlehre zu beantworten sind:

- Sollte eher die Strategiebildung und das strategische Denken in den Unternehmen gefördert werden – mit der Folge, dass dem finanziellen Führungssystem dort Einhalt geboten wird, wo es gegen „strategisch erforderliche“ Maßnahmen spricht?
- Oder sollte vielmehr das finanzielle Führungssystem immer weiter ausgebaut und verfeinert werden – wobei das strategische Denken zurücktreten muss, sobald die Rechnung nicht aufgeht und Werte vernichtet werden?

Für beide Positionen gibt es Schulen, prominente Wissenschaftler, Werke und Fallstudien, die für das eine oder das andere sprechen. Der Unternehmer oder Manager muss sich aber bei einer Einzelentscheidung festlegen: Entweder folgt er seiner Strategie und den sich aus ihr ergebenden „unternehmerischen Erfordernissen“. Oder aber er legt mehr Gewicht auf die Investitionsrechnung und folgt der Perspektive der Kapitalmärkte. Zugegeben: In einigen Situationen laufen beide Perspektiven auf dieselbe Entscheidung hinaus. Doch oft geben die strategische und die finanzrechnerische Sicht einen unterschiedlichen Rat. Mitunter stehen Strategie und Maximierung des Discounted Cashflow (DCF) sogar im Gegensatz zueinander. So öffnet sich durch die Frage „Strategie oder Wertsteigerung“ ein Spannungsfeld. Doch *welche Orientierung verspricht nachhaltigen Erfolg?*

Anhänger des finanziellen Denkens erheben den DCF zum Allheilmittel. Sie möchten die im Kapitalmarkt etablierten Bewertungen und Kriterien an die Unternehmung herantragen und in sie hineinnehmen. Das Hauptkonzept ist die *marktübliche Rendite*, die alle Maßnahmen und Investitionen erbringen müssen. Bei den unternehmensinternen Entscheidungen wird die marktübliche Rendite als *Kapitalkostensatz* interpretiert. Falls die im Kapitalmarkt geforderte Rendite (der Kapitalkostensatz) erreicht wird, ist die Investition vorteilhaft, ansonsten nicht.

Die Befürworter finanziellen Denkens postulieren, man könne selbst Einzelentscheidungen auf den unteren Stufen anhand ihrer jeweiligen Rentabilität treffen. Dazu wird die Finanzrechnung auf die einzelnen Ebenen der Unternehmung *heruntergebrochen*. Bei einem Primat finanzieller Führung hat das strategische Management folglich keine besondere Bedeutung. Es reduziert sich auf die Funktion eines Brainstorming: Mit strategischem Denken können Szenarien und langfristige Planungen erstellt werden. Doch fällt die Wahl schnell auf denjenigen der aufgestellten Geschäftspläne, der den höchsten DCF aufweist.

Auf der anderen Seite stehen die Befürworter des strategischen Denkens. Sie stellen die *inhaltlichen* Vorgaben des Gründers der Unternehmung in den Mittelpunkt oder greifen Ansätze auf, die Wandel oder eine andere Zielerreichung versprechen. Sodann wird die Strategie wie ein inhaltlicher Masterplan befolgt und umgesetzt. Das Erreichen der Zwischenziele, der Meilensteine, wird geprüft. Für jede Maßnahme, jedes Projekt und jede Investition ist wichtig, dass sie zum Masterplan *passt*. Ist der *strategische Fit* nicht gegeben, dann wird ein Vorhaben verworfen. Infolgedessen kommt es bei einer Einzelentscheidung nicht so sehr auf die Rendite an, die mit ihr verbunden ist. Zwar räumen die Befürworter strategischen Denkens ein, dass die Unternehmung „langfristig“ nach finanziellem Erfolg streben und Wertsteigerung erzielen müsse. Doch dieses sehr grundsätzliche und langfristige Ziel könne eben hier und da verlangen, die Strategie und die „Erfordernisse der Unternehmung“ zu betonen, selbst wenn dadurch der Wunsch nach Rentabilität in den Hintergrund gedrängt wird.

2 Die phasenorientierte Sicht

Wir zeigen in unserem Buch zunächst das Spannungsfeld zwischen strategischem und finanziellem Denken auf. Vermutlich hätte sich das unternehmerische Denken in der Praxis längst entweder für die Perspektive der Strategie oder für die der Finanzen entschieden, wenn nicht beide in bestimmten Situationen Vorzüge vorweisen könnten. Von daher sollten sich *Bereiche unternehmerischer Entscheidungen* finden lassen, in denen einmal die strategische Sicht, ein andermal die finanzielle Sicht wirksamer ist. Deshalb suchen wir nach der Grenzlinie im Gesamtbereich unternehmerischer Entscheidungen, die das Reich der Strategie vom Reich der Finanzen trennt. Unbestritten bleibt dabei die globale und langfristige Wertorientierung der Unternehmung.¹ Insofern geht es bei der Bestimmung der gesuchten Grenzlinie im Reich unternehmerischen Denkens darum, *wie tief ein finanzielles Führungssystem auf die einzelnen Bereiche und Ebenen heruntergebrochen werden kann*. Denn durch die dabei immer wieder nötigen Abgrenzungen kommt es zu Fehlern, sodass irgendwann ein strategischer Ansatz zu besseren Entscheidungen führt als die (aus systemischen Gründen immer ungenauere) Investitionsrechnung. ALBERT EINSTEIN

¹ Auch SHAKESPEARE, der uns im „Kaufmann von Venedig“ in die Kunst der Geschäftsleute der Renaissance einführt, zeigt einen Antonio, der zwar hilfreiche Bekanntschaften und Verbindungen sucht (Antonio selbst handelt mit Shylock), doch letztlich alles aufs Geld reduziert.

(1879-1955) meinte einmal: „Sometimes what counts can't be counted, and what can be counted doesn't count.“ Das ist genau der Punkt: Im Reich unternehmerischen Denkens bieten sich hier und da rechnerische Entscheidungsunterstützungen. Doch die quantitativen Modelle greifen nicht überall, vor allem wenn die Wirklichkeit zu komplex und die Interdependenzen zu vielfältig sind. Dort entfalten die Strategien ihre Kraft.

Unternehmerisches Denken bedeutet also, eine Balance zwischen der strategischen und finanziellen Sichtweise zu schaffen. Dazu gehört die Festlegung, welche der beiden Perspektiven in welcher Situation den Ausschlag für unternehmerische Entscheidungen geben soll. Wir zeigen, dass die Grenzlinie zwischen strategischem und finanziellem Denken wesentlich von der *Phase* unternehmerischer Aktionen und Investitionen bestimmt wird. Das Instrumentarium der Kapitalmärkte – Barwerte, DCF, Kapitalkosten – greift ausgezeichnet in den späteren Phasen des unternehmerischen Geschehens, während es in den früheren Phasen versagt. Dort öffnet sich der Raum für das strategische Denken. Strategische Ansätze entfalten gerade in den frühen Phasen ihre volle Kraft. Auf der anderen Seite kann das strategische Management in den späteren Phasen fehlerleiten, sofern es dort nicht klar mit der für Kapitalmärkte typischen Wertorientierung harmoniert.

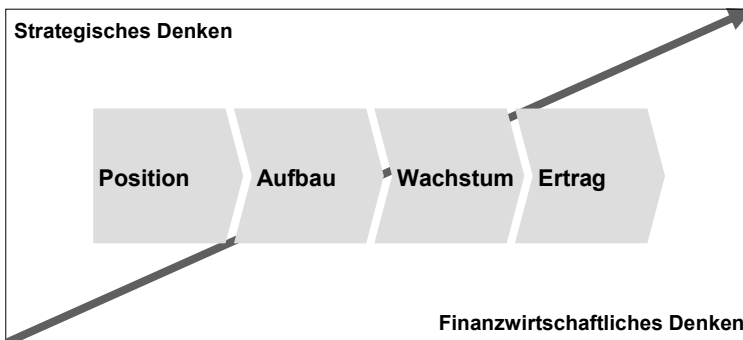


Abbildung 1-1: Das Leitmotiv des Buches: Strategisches und finanzielles Denken haben in den vier Phasen des unternehmerischen Geschehens unterschiedlich hohe Bedeutung und ergänzen sich

Wir argumentieren, dass gerade in den früheren Phasen der *Strategie* Priorität gegenüber der finanziellen Führung zukommt. Hingegen sollte in den späteren Phasen stärker das finanzielle Denken leiten und weniger die Strategie.

Es wird also eine Aussage zugunsten der unternehmerischen Sicht und der Innenleitung für die früheren Phasen der Wertschöpfungskette getroffen. Die Sicht der Kapitalmärkte und die Außenleitung erhält in den späteren Phasen der Wertschöpfungskette Gewicht.

Die Wissenschaft und die Auswertung von Praxisfällen belegen, dass *vier* Phasen unternehmerischer Aktivitäten und Investitionen unterschieden werden müssen. In jeder dieser Phasen sind spezifische Ressourcen verlangt; eigene Handlungsgrundsätze und Arten der Führung kommen zur Geltung. Diese vier Phasen sind:

1. Bezug der richtigen Position,
2. Entwickeln und Aufbauen, von der Innovation bis zur Produkteinführung,
3. Wachstum durch Produktion und Absatz,
4. Ertrag und Rendite.

Wie die vier Jahreszeiten den Zyklus in der Landwirtschaft bestimmen (erstens die Wahl des zu bestellenden Feldes, zweitens die Saat, drittens das Wachstum der Frucht, viertens das Einbringen der Ernte) muss auch der Unternehmer diese vier Phasen – Position, Innovation, Wachstum, Ertrag – erkennen, um phasenspezifische Entscheidungen so zu treffen, dass sich der langfristige Erfolg einstellt.

Vielleicht wundert sich manche Leserin, mancher Leser zunächst über unsere Phaseneinteilung: Häufig wird bei anderen Phasenmodellen im Lebenszyklus behauptet, es beginne alles mit der Innovation, auf die sich die Phase des Wachstums anschließe und alles dann irgendwann in eine Phase der Rückbildung von Umsatz und Ertrag münde. Dies halten wir für nicht zutreffend, weshalb wir Entwickeln und Aufbauen als zweite Phase betrachten. Ihr gehen die Schaffung von Grundlagen und die Bestimmung der Position voraus. Diese Phase wird oft übersehen und so getan, als ob dort begonnen würde, wohin einen Schicksal oder Zufall verschlagen haben. Das ist falsch; wir sind beweglich und sollten uns deshalb überlegen, wie wir uns positionieren und welche Grundlagen durch die Wahl des Ortes im vieldimensionalen Raum von Technologie und Wahrnehmung geschaffen werden. Deshalb haben wir vier Phasen, nicht nur drei.

Die „Vier Jahreszeiten“ – um den Untertitel unseres Buches aufzugreifen – bieten eine Typologie des unternehmerischen Denkens, das nach Phasen gruppiert wird: Wie in einem Stafettenlauf startet eine Führungspersönlichkeit, die eine Positionsbestimmung für alle weiteren Aktivitäten vor-

nimmt. Es folgt der Entrepreneur: Er stimuliert die Phase der Innovation und führt bis zur Produkteinführung. Der Stab geht sodann an einen Manager von Produktion und Absatz. Hier ist neben strategischem bereits das finanzwirtschaftliche Denken gefordert. Schließlich wird der Stab einem Wertmanager übergeben, der den Ertrag optimiert. Dabei werden die Werttreiber aus Sicht des Kapitalmarktes optimal variiert. Jede Phase hat ihre eigenen Anforderungen. Wir bestimmen phasenspezifisch das dominante Entscheidungskriterium, das den nachhaltigen Erfolg stützt.

In Konzernen oder Unternehmen mit mehreren Geschäftsbereichen bzw. Produkten überlappen sich natürlich die einzelnen Phasen. Es laufen mehrere Transformationsprozesse parallel, die sich in jeweils unterschiedlichen Phasen befinden können. Die Identifikation der Phase schärft das Bewusstsein für die Ressourcen, die Relationen und die erforderlichen Führungsgrundsätze. Es gilt, die Gesamtstrategie (der Wertschöpfungskette) auf Phasenspezifität und Verträglichkeit zu prüfen und zu optimieren. Nach Erkenntnis der phasenspezifischen Notwendigkeiten werden parallel dazu die Beziehungen zu externen Partnern gestaltet oder modifiziert. Schließlich müssen Führungsstruktur und Kultur auf Phasenverträglichkeit getrimmt werden.

Untersuchungen und Auswertungen praktischer Fälle machen es deutlich: Die Grenze zwischen Strategie und Finanzen im Gesamtreich unternehmerischen Denkens ist keinesfalls eine Linie, bei deren Überschreiten es zu einem totalen Umschalten kommt. Vielmehr ist der Übergang von der Dominanz und Kraft strategischen Denkens (in den frühen Phasen) zum Primat des finanziellen Denkens (in den späten Phasen) graduell. Entsprechend lautet unsere Schlussfolgerung für die vier Phasen: Die erste Phase (Position) wird vom strategischen Denken dominiert, finanzielle Rechnungen haben nur eine geringe Bedeutung. In der zweiten Phase (Entwickeln und Aufbauen) ist finanzielles Denken etwas wirksamer, doch das strategische Denken behält noch die Überhand. In der dritten Phase (Wachstum) gewinnen verschiedene Rechnungen und Kalküle an Kraft, doch gewisse Lücken verlangen immer noch strategische Überlegungen. In der vierten Phase (Ertrag) dominiert das finanzielle Denken, während strategische Argumente in ihrer Bedeutung stark zurückgedrängt sind.

3 Grenzen etablierter finanzieller Kriterien

Strategisches und finanzielles Denken haben in den vier Phasen unternehmerischen Geschehens infolgedessen unterschiedlich hohe Bedeutung. Sie

ergänzen sich, nirgendwo ließe sich das eine durch das andere völlig ersetzen. Allerdings variiert die Wirksamkeit und daher die Bedeutung. Das Denken in Finanzen wird letztlich durch die Märkte – Produktmärkte, Kapitalmärkte – von außen an die Unternehmung herangetragen. Eine jede Unternehmung bedient Personen, die „mit den Füßen abstimmen können“ und ist zugleich auf deren Geld angewiesen – gemeint sind Kunden und Finanziere. Keine Unternehmung kann sich über deren Wünsche hinwegsetzen und die Alternativen leugnen, die ihnen die Märkte bieten. Die Frage lautet, wie tief das durch diese Märkte vorgegebene Kalkül mit einem finanziellen Führungssystem auf die vorgelagerten Unternehmensbereiche übertragen werden kann. Nun, in der vierten Phase, und zuvor noch in der dritten, greifen finanzielle Kennzahlen und Kalkulationen durchaus. Doch eine weitere Übertragung auf die beiden ersten Phasen wird zunehmend schwierig. Der Versuch, die Finanzrechnung auch auf die ersten Phasen herunterzubrechen und dort zum alleinigen Kriterium zu erheben, scheitert aus mehreren Gründen: Generell haben wir den Grad an Komplexität und die Vielzahl von Interdependenzen erwähnt. Indessen lassen sich die Gründe präziser bestimmen:

- *Vagheit* der späteren finanziellen Wirkungen: Es gehört zum Wesen der Unternehmung, *langfristige* Festlegungen zu treffen – trotz allen Strebens nach Flexibilität. Die späteren Ergebnisse sind zum Entscheidungs- oder Investitionszeitpunkt nicht immer genau genug prognostizierbar. Sie bleiben vage. Das hängt nicht nur mit der Zeitspanne an sich und dem allgemeinen unternehmerischen Risiko zusammen, sondern vor allem mit der weiteren Ausgestaltung. Viele der frühen Entscheidungen und Investitionen schaffen Grundlagen für weitere Opportunitäten. Vielfach werden diese Opportunitäten als Real-Option in die Diskussion gebracht. Ob und in welcher Weise sie tatsächlich einmal ergriffen werden können, steht in den Sternen. Der finale Wertbeitrag einer langen Entwicklung ist daher in den frühen Phasen nicht abschätzbar.
- *Spillover-Effekte interner Ressourcen*: Wichtig für die Wettbewerbsstärke einer Unternehmung sind interne Ressourcen. Viele dieser internen Ressourcen zeitigen so genannte Spillover-Effekte. Wie ein *öffentliches* Gut begünstigen sie andere Entwicklungen und Projekte innerhalb der Unternehmung. Vor allem ist damit das *Wissen* der Unternehmung gemeint. Jede Investition verwendet das in einer Unternehmung vorhandene Wissen und trägt wiederum zur Wissenszeugung bei. Diese bidirektionalen Zusammenhänge werden in den üblichen Zahlungsreihen und Prognosen von Cashflows bei der Investitionsrechnung nicht korrekt erfasst. Denn die in Finanzrechnun-

gen angestrebte Abgrenzung funktioniert vom Prinzip her zwar bei privaten Gütern – sofern die Verrechnungspreise im *Transfer Pricing* korrekt bestimmt werden. Sie kann jedoch aufgrund des Öffentlichkeitscharakters der internen Ressourcen nicht bewerkstelligt werden.

Wir erwähnen noch einen weiteren, dritten Punkt, der weder in der Literatur zum Finance noch von den Finanzabteilungen der Unternehmen ausreichend berücksichtigt wird. Dort wird immer wieder ein besonders enger Zusammenhang zwischen der extern im Finanzmarkt wahrgenommenen Rendite, die mit einem Kapitalengagement verbunden ist, und den einzelnen Maßnahmen der Unternehmung unterstellt. Doch dieser informativische Zusammenhang ist weit loser und pauschaler. Der Grund liegt nicht in der Frage, ob die Bilanzpolitik es gestattet, ein geschöntes Bild zu zeichnen. Der Grund für den nur losen und pauschalen Zusammenhang zwischen der extern wahrgenommenen Rendite und der internen Mittelverwendung liegt in der internen Kapitalverfügbarkeit. Aufgrund der empirisch wie theoretisch begründeten Dominanz der Innenfinanzierung² gibt es eine gewisse *Trennung* zwischen *internen* und *externen* Finanzmitteln. Innerhalb einer Unternehmung sind die relevanten Renditen eher durch die aktuell verfügbaren Mittel als durch die im äußeren Kapitalmarkt von Finanzinvestoren erwarteten Renditen bestimmt. Die Unternehmung ist zwar durch ein Prinzip finanzieller Nachhaltigkeit mit der Mittelverfügbarkeit im äußeren Kapitalmarkt verbunden, allerdings nur langfristig. Kurzfristig, im Augenblick, wird die interne Mittelverfügbarkeit bedeutsam. Folglich müssen die im Zusammenhang von Investitionsentscheidungen prognostizierten Zahlungsüberschüsse praktisch immer anders diskontiert werden, als es der Relation zwischen Rendite und Risiko entspricht, die im äußeren Kapitalmarkt gilt.³

4 Ergebnisse – für wen?

Was bietet Ihnen dieses Buch an Neuem? Erstens thematisieren wir mit dem strategischen und dem finanziellen Denken die heutigen Hauptströmungen betriebswirtschaftlicher Argumentation, stellen sie einander ge-

² Unternehmen schütten jene Gelder, die den Abschreibungen entsprechen, nicht aus. Außerdem kommt es Jahr um Jahr zu einem gewissen Einbehalt von Teilen der Gewinne (die in barer Form vorliegen).

³ Diese wird meistens durch das Capital Asset Pricing Model (CAPM) beschrieben.

genüber und stellen dazu die als Best Practices geltenden Werkzeuge beider Lager dar. Es gibt zwar einige Bücher zum strategischen Denken und einige Bücher zum finanziellen Denken, doch ist uns keine Aufbereitung bekannt, die beide Denkweisen vereint.

Die zweite Besonderheit unserer Darstellung ist die *Phasensicht*. Wir arbeiten die vier Phasen Position, Entwickeln und Aufbau, Wachstum und Ertrag als zeitlich und logisch aufeinander folgende Abschnitte unternehmerischen Geschehens heraus. So wird eine allgemeine Grundlage für unternehmerische Entscheidungen und generell die Erkenntnis der Situation und ihrer Besonderheiten geschaffen. Wir zeigen für die einzelnen Phasen erstens die jeweiligen Ressourcenentscheidungen, zweitens die Wahl der Partner der Unternehmung sowie drittens phasenspezifische Ansätze der Strategiebestimmung. Selbstverständlich strahlen die phasenspezifischen Besonderheiten ebenso auf die adäquate Erfolgsmessung aus.

Drittens verdeutlicht unsere Argumentation, warum in den ersten Phasen Strategiedominanz verlangt wird und warum sich die dort zu treffenden Investitionsentscheidungen *nicht* mit einer Investitionsrechnung erledigen lassen. Hingegen bietet die zunehmende Kapitalmarktorientierung der dritten und vierten Phase das adäquate Instrumentarium, während sich dort das strategische Management der Wertorientierung unterordnet. Insgesamt kommt es in jeder Phase zu einer *Ergänzung* von strategischem und finanziellem Denken.

Viertens gehen wir auf die jeweiligen Anforderungen ein, die der Unternehmer oder Manager mit seiner Persönlichkeit erfüllen muss: In der Phase 1 (Position) ist der Unternehmer die charismatische Führungspersönlichkeit mit positiver Ausstrahlung und Überzeugungskraft. In der Phase 2 (Entwickeln und Aufbauen) wirkt er als Coach. Bei der sich anschließenden Phase der Markteinführung sind klassische Managementfähigkeiten (Planung, Koordination) verlangt sowie eine integrierende Persönlichkeit, die verschiedenste Vertragsparteien gewinnen kann. Zudem muss der Unternehmer in der Phase 3 motivieren und kontrollieren. In der Phase 4 (Ertrag) muss der Unternehmer beweisen, dass er rechnen, optimieren und vielleicht auch „harte Entscheidungen“ durchsetzen kann. Anschließend wirkt der Unternehmer als Visionär und kann Shareholder wie Stakeholder überzeugen, ihn weiter zu begleiten und nicht den Exit zu suchen. Die „Vier Jahreszeiten“ zeigen zum Schluss des Buches, welche Situation sich auftut, wenn es nach Ertrag und Ernte nicht zu einem Neuanfang mit einer eventuell anders gewählter Positionierung kommen kann, wenn also der Investitionszyklus unterbrochen wird. Die Unternehmung

fällt dann in einen Zustand des Financial Distress, der eine Restrukturierung und andere heilende Maßnahmen verlangt.

5 Die Arbeit an und mit dem Buch

Welches ist nach der Theorie und aufgrund der Praxis ein erfolgreicher Weg, wenn die Strategie im Widerspruch zum Denken der Kapitalmärkte steht? – Mit dieser Frage wurden wir zwei Autoren in den verschiedenen Kontexten unserer beruflichen Sphären immer wieder konfrontiert.

Vor Jahren wurde dazu in Zürich ein Symposium abgehalten, an dem Forscher und Unternehmensberater teilnahmen. In der Mehrheit vertraten sie die Ansicht, dass vom Prinzip her das Kapitalwertkriterium oder der DCF stets korrekt seien. Es sei allerdings schwierig (zum Beispiel bei Innovationen), die Cashflows „richtig“ zu prognostizieren, weil sie erst sehr viel später zu erwarten sind. Von daher erfahre der DCF eine praktische Beschränkung. Doch bleibe die „theoretische Korrektheit“. Auch heute noch vertreten viele Wissenschaftler, darunter besonders viele Vertreter des Gebiets der modernen Finance angelsächsischer Prägung, die Meinung, man solle das Denken der Kapitalmärkte tiefer in die Unternehmung hineinragen.

Indessen zeigt die neuere Forschung, dass eine hinreichend genaue Prognose der Cashflows eben nicht nur an praktischen Schwierigkeiten scheitert. Vielmehr gibt es prinzipielle Gründe, weshalb vorteilhafte Investitionen gerade in den frühen Phasen nicht unbedingt einen positiven Barwert aufweisen – und deshalb nach den Spielregeln einer rein finanziellen Unternehmensführung abgelehnt würden. Diese Gründe – wir erwähnten das Wissen als innerhalb der Unternehmung erzeugtes und zur Verfügung stehendes öffentliches Gut sowie die nur langfristige Anbindung der Unternehmung an den Kapitalmarkt – werden jedoch übersehen, wenn keine Phaseneinteilung des unternehmerischen Geschehens vorgenommen wird. Es ist daher falsch (wie dies die Literatur zur Unternehmensbewertung suggeriert) die Unternehmung in einem *permanenten Erntezustand* zu sehen und alle Maßnahmen so zu beurteilen, als gehe es um eine Geldanlage im Kapitalmarkt.

Diese Frage „stragisches oder finanzielles Denken?“ hat noch an Brisanz gewonnen, wenn man sich die Herausforderungen vergegenwärtigt, denen sich Unternehmungen heute stellen müssen: technologische Entwicklung, Globalisierung, Deregulierung und zunehmende Bedeutung der Kapitalmärkte – das Zusammenwirken dieser vier Treiber hat in den letzten zwei

Jahrzehnten zu einer noch nie da gewesenen Beschleunigung und Intensität des Wettbewerbs geführt. Die Dynamik und Komplexität der Umwelt haben enorm zugenommen, zugleich hat sich die von Unternehmen geforderte Reaktionsgeschwindigkeit vervielfacht. Diese Rahmenbedingungen machen die strategische Orientierung für Unternehmen zu einem schwierigen Unterfangen, sowohl was die Strategiefindung als auch was die Lebensdauer von Strategien anbelangt: Erfolgreiche Strategien erreichen heute schneller als früher ihr Verfallsdatum.

Vor diesem Hintergrund kommt es für eine Unternehmung entscheidend darauf an, Opportunitäten schnell zu erkennen und zu ergreifen – selbst dann, wenn dafür die Strukturen des Unternehmens verändert und die strategische Richtung korrigiert werden müssen. Dies erfordert jedoch Mut zu Entscheidungen, deren Effekte nicht mehr langfristig auf den Euro durchgerechnet und nachgewiesen werden können.

Angesichts der zunehmenden Komplexität und Dynamik der Umwelt stößt das klassische Planungs- und Entscheidungsinstrumentarium an seine Grenzen. Die typische – und Sicherheit vermittelnde – Planungskaskade mit einer bis zu zehnjährigen Zeitspektive der strategischen Planung, dem üblicherweise auf fünf Jahre ausgelegten Mittelfristplan und der operativen Planung sind nicht länger haltbar. Dies hat zur Folge, dass die strategische Planung – und damit letztendlich das gesamte Führungssystem – anders aufgesetzt werden muss: Noch stärker als früher kommt es auf eine dezentrale Ausrichtung von Strukturen an; sie sind die Voraussetzung, um Opportunitäten überhaupt zu erkennen.

Die Bewältigung dieser neuen Herausforderung ist ein schwieriges Unterfangen: Es geht dabei schließlich nicht um abstrakte Gedankenspiele. Unternehmerische Entscheidungen haben reale Konsequenzen, die den Wohlstand vieler Menschen entweder mehren oder vernichten können. Insofern belässt es unser Buch nicht dabei, die Gegensätzlichkeit der beiden Lager des strategischen und finanziellen Denkens darzustellen. Vielmehr wollen wir aufzeigen, dass es beim unternehmerischen Denken nicht um einen „Entweder-oder-Antagonismus“ beider Ansätze geht. Sowohl die strategische als auch die finanzielle Sichtweise können der Entscheidungsfindung in der Unternehmensführung als Kompass dienen – vorausgesetzt man weiß, in welcher Phase sich das Unternehmen befindet.

Teil 2: Grundlagen

1 Markt oder Unternehmung?

Auf einen Blick:

Der Markt und die Unternehmung sind zwei Formen wirtschaftlicher Kooperation. Was unterscheidet sie? Wo ist der Markt, wo die Unternehmung die leistungsfähigere Organisationsform? Der Markt funktioniert dort, wo möglicherweise parallel ablaufende Tauschhandlungen einer homogenen, in ihren Eigenschaften bekannten Ressource getätigt werden sollen. Er ist jedoch keine Einrichtung für sequenziell ablaufende, verschiedenartige Einzelschritte, die logisch oder zeitlich aufeinander folgen müssen. Hier kann die Unternehmung ihre Stärken ausspielen: Sie bringt mehrstufige Prozesse und längerfristige Allokationen zustande. Mit anderen Worten: Die Unternehmung tätigt Investitionen und wickelt sie ab.

1.1 Haushalten oder kooperieren

Wir beginnen unseren Weg in das Reich unternehmerischen Denkens mit einer Definition: *Wirtschaften* heißt,

- entweder mit Ressourcen *haushälterisch* umzugehen, wie es ARISTOTELES (384-322 v. Chr.) beschrieb, oder
- vor dem Hintergrund des Einsatzes und der Transformation von Ressourcen mit anderen Personen zu *kooperieren*, wie es ADAM SMITH (1723-1790) lehrte.

Die haushälterische Weise ist jedermann geläufig, der auf eine einsame Bergwanderung geht. Man hat das Ziel vor Augen, kennt die verfügbaren Ressourcen wie die eigene Kraft, weiß um Gefahren und Risiken. Haushalten heißt, alles einzuteilen, nicht alles sofort zu verbrauchen, sparsam zu sein. Haushalten heißt weiter, vorsichtig zu sein und die eingegangenen Risiken so zu begrenzen, dass Rückschläge selbst getragen werden können. Denn auf zusätzliche Unterstützung oder Hilfe von außen darf man nicht hoffen. Es geht um die Selbstversorgung.¹ Die haushälterische Vor-

¹ Hierzu: KARL POLANYI: *Aristoteles entdeckt die Volkswirtschaft*, in: POLANYI (Hrsg.): *Ökonomie und Gesellschaft*, Frankfurt am Main 1979, S. 149-185. HANS CHRISTOPH BINSWANGER: *Die Wachstumsspirale – Geld, Energie und*

gehensweise ist erforderlich, wenn Kooperationen mit anderen Wirtschaftssubjekten ausscheiden und die betrachtete Wirtschaftseinheit ihr Ziel *allein* erreichen muss. Wer auf eine Expedition geht, nimmt alle Ressourcen selbst mit und teilt sie sparsam ein. Geld nützt in der Einsamkeit der Natur nichts. Wenn Ressourcen nicht marktfähig sind, ist für sie der haushälterische Umgang verlangt. Robinson Crusoe musste haushalten. Auch die Welt als Ganze sollte mit ihren nicht erneuerbaren Ressourcen haushälterisch umgehen. Wer im Notfall nicht auf Hilfe von außen hoffen kann, muss mit Risikomanagement erreichen, dass er auch im *Worst Case* überleben kann. Eine kleinere Unternehmung, die weder weiteres Eigenkapital noch Kredite von Banken erhält, muss einen haushälterischen Ansatz für ihre Kapitalverwendung einschlagen.

Ein moderner Begriff für ein Wirtschaften nach diesen Prinzipien ist die *Nachhaltigkeit*. Sie weist darauf hin, dass ohne Unterstützung seitens Dritter der eingeschlagene Weg und die gewählte Geschwindigkeit bis zur Zielerreichung gleichmäßig durchgehalten werden können. Denn eine gleichförmige Bewegung ist stets ressourcensparender als ein ständiger Richtungswechsel mit Stop und Go. Nachhaltigkeit bei der Ressourcenverwendung und bei der Risikopolitik ist folglich ein Imperativ, wenn es sich bei der betrachteten Wirtschaftseinheit um die Welt als Ganze handelt.

Der haushälterische oder nachhaltige Umgang mit Ressourcen für eine Wirtschaftseinheit wirkt unnötig restriktiv, wenn sich die betreffenden Ressourcen für einen Austausch mit anderen Wirtschaftseinheiten eignen. Eine Kooperation mit anderen Personen ist unter zwei Voraussetzungen möglich:

1. Es gibt andere Wirtschaftssubjekte, die zu einer wirtschaftlichen Zusammenarbeit bereit sind.
2. Die Ressourcen eignen sich für eine interpersonelle und intertemporale Weitergabe.

In der überwältigenden Mehrzahl von Situationen sind beide Bedingungen erfüllt. Wir betrachten im Regelfall Wirtschaftseinheiten, die deutlich kleiner sind als die Welt als Ganze. Da bieten sich immer andere Wirtschaftssubjekte an, die für eine Zusammenarbeit in Frage kommen, etwa andere Unternehmungen als die gerade betrachtete Firma, andere Staaten, andere Generationen.

Oft sind diese anderen Einheiten zu einer Kooperation wirklich bereit. Die Möglichkeiten beginnen mit einem Tausch von Gütern (Naturaltausch) und gehen über eine gemeinsame Geld- und Kapitalwirtschaft bis hin zu sehr langfristigen Verträgen. Je dauerhafter eine Kooperation angelegt ist, desto mehr können sich die kooperierenden Seiten spezialisieren, wodurch letztlich alle Beteiligten Vorteile haben. Wenn hingegen die Kooperation unsicher ist oder immer wieder Störungen auftreten, wird sich keine Seite durch spezialisierende und irreversible Investitionen in eine Position vorwagen, in der sie bei einem Rückfall in die Selbstversorgung nur Nachteile hätte. Deshalb werden die Partner irgendwann nach Rahmenbedingungen streben, in denen die wirtschaftliche Kooperation auf Dauer und mit Verlässlichkeit ablaufen kann. Auf der Ebene von Nationen wird versucht, Handelsabkommen zu vertiefen und möglicherweise einheitliche Wirtschaftsräume zu schaffen. Auf der Ebene von Unternehmen kann ein Zusammenschluss zweier Firmen (Merger) in Erwägung gezogen werden.

Man muss aber aufpassen: Eine Union wird zwar durch ihre „Starre“ verlässlich und erlaubt daher spezialisierende Investitionen und Spezialisierungsvorteile. Aber zugleich sinkt die innere Flexibilität der neu geschaffenen und größeren Einheit, externe Störungen elastisch aufzufangen. Die sinkende Fähigkeit zur „Risikoabfederung“ begrenzt die optimale Größe von Wirtschaftseinheiten. Diese generelle Erkenntnis wird immer wieder am Beispiel von Währungsunionen illustriert: Einige Autoren haben sich mit der optimalen Größe von Währungsräumen befasst. Zunächst ist der Vorteil einer Währungsunion zwischen zwei Ländern umso höher, je mehr sie durch Handel verbunden sind. ROBERT A. MUNDELL, der für seine Arbeiten 1999 den Nobelpreis erhielt, erkennt in der *Volatilität* der Währungsparitäten ein großes *Hindernis* für die Wohlfahrt. Von daher sollten Währungsräume möglichst groß sein. MUNDELL argumentierte, dass Währungsräume allerdings ihre optimale Größe überschritten haben, wenn dadurch die Weltwirtschaft keine *Schocks* mehr abfedern kann. Werden die Währungsräume größer, müssen *andere Starrheiten aufgegeben* werden. Hierzu empfahl er eine ausreichende Faktormobilität und flexible Arbeitsmärkte. Diese Gedanken sind anerkannt und wurden ausgebaut. Hinsichtlich des Absorbierens von Schocks zeigen Folgearbeiten, dass nicht allein eine hohe Faktormobilität förderlich ist. So wird bei einem größeren Währungsraum eine gewisse Elastizität bei den Institutionen empfohlen, zum Beispiel beim Staatshaushalt, um Schocks abzufedern.²

² 1. ROBERT A. MUNDELL: *A Theory of Optimum Currency Areas*. American Economic Review 51 (1961), S. 657-664. 2. RONALD MCKINNON: *Optimum Currency Areas*. American Economic Review 53 (1963), S. 717-724. 3. PAUL

Gelegentlich legt die eine oder andere Seite ohnehin Steine in den Weg zu einer tieferen wirtschaftlichen Integration. Das Maß, in dem jemand es vorzieht, für sich allein zu wirtschaften, und in dem eine Verzahnung der eigenen Aktivitäten mit denen anderer zugelassen wird, kann variieren. Unternehmen stehen immer wieder vor der Entscheidung, ob sie die Produktion von Komponenten selbst ausführen oder stattdessen diese als Vorleistungen von Dritten beziehen wollen. Neue Produkte und Produktideen können sowohl in einer eigenen Konstruktionsabteilung entwickelt oder von anderen Firmen gekauft werden. Das ist die Frage nach dem Outsourcing. Hier wird von einer Unternehmung die Frage gestellt, ob – bei Kooperation über den Markt – die Zulieferer nicht nur geringere Kosten haben, sondern auch hinsichtlich des technischen Fortschritts und bei anstehenden Innovationen der Partnerschaft kraftvolle Impulse geben.

Unterschiedliche Geschwindigkeiten in der Weiterentwicklung können durchaus ein Hindernis für eine weitere Vertiefung der Kooperation darstellen. Einige „langsame“ Partner ziehen dann die Selbstversorgung vor. Zwar kommen sie durch Alleingang nicht in den Genuss von Spezialisierungsvorteilen, werden aber auch nicht durch den Markt zu einer Geschwindigkeit gedrängt, die sie überfordert. Für sich genommen, ist eine Ruhepause natürlich immer schön. Allerdings gilt zu beachten: Wer zwei Nachteile auf sich nimmt (Verzicht auf Spezialisierung, Schutz des langsameren Schritts), bleibt bald hoffnungslos zurück. Doch die Versuchung, sich für eine Ruhepause von einer Gruppe zu schneller Wanderer zu trennen, bleibt immer bestehen. Ist die betrachtete Wirtschaftseinheit ein Staat, so wird das Maß an Bereitschaft für eine zwischenstaatliche Kooperation oftmals über den Umfang von Kapitalverkehrskontrollen an eigene Bedürfnisse angepasst. Einige Länder sind hier sehr restriktiv, um die „wirtschaftliche Selbständigkeit“ und ihre „eigene Entwicklung“ zu bewahren (etwa Thailand), andere sind hingegen offen und sichern damit mehr Wohlstand für die Bürger (etwa Singapur).

Ein Weiteres kommt hinzu: Die Bedingungen für die wirtschaftliche Kooperation, so sie denn von zwei (betrachteten) Partnern gleichermaßen gewünscht wird, sind Verhandlungssache. Jeder Vertrag hat explizite und implizite Elemente. Selbst bei offiziell bekundeter Bereitschaft zur wirtschaftlichen Zusammenarbeit müssen wir uns von der Idee verabschieden, alle Partner hätten dieselbe Einstellung zur Fairness und niemand würde heimlich opportunistisch Vorteile für sich ergreifen. Das Recht, die Politik,

DE GRAUWE: *Economics of Monetary Union*, 4. Auflage, New York 2000. 4.
 KLAUS ROSE und KARLHANS SAUERNHEIMER: *Theorie der Außenwirtschaft*.
 14. Auflage, Vahlen, München 2006.

die Psychologie und nicht zuletzt Ethik, Religion und Moral zeigen uns nicht ohne Grund immer wieder die Vorteile, die für alle mit Tugenden wie Ehrlichkeit verbunden sind. Hinter diesen allgemeingültigen Wahrheiten steht die Tatsache, dass wirtschaftliche Kooperationen nicht nur aus klaren und expliziten Abmachungen bestehen, deren Einhaltung leicht überwacht werden kann. Viele implizite Vertragsbestandteile treten hinzu und sie werden – gerade weil sie nicht explizit sind – oftmals höchst unterschiedlich interpretiert. So kann es durchaus sein, dass wirtschaftliche Kooperationen letztlich auf Räume begrenzt bleiben, in denen eine übereinstimmende Kultur der Interpretation impliziter Vertragselemente anzutreffen ist.

Auch die zweite Voraussetzung dürfen wir als meistens erfüllt betrachten. Besonders physische Ressourcen, standardisierte Güter und die Arbeitsleistung können zwischen Wirtschaftssubjekten weitergegeben werden. Zu einem guten Teil können auch die Zeitpunkte zwischen Verfügbarkeit und Verwendung auseinanderklaffen. Der Kauf von Material, der Kredit, der Verkauf von Produktionsergebnissen unterstreichen die große Bedeutung des Wirtschaftens als Kooperation *zwischen* Personen. Diese Personen können dabei – fast ohne Einschränkungen – als an verschiedenen Orten und zu verschiedenen Zeiten lebend gedacht werden.

Mit dem *Wissen* ist das hingegen anders. Zum Wissen und zum „Wissenskapital“ gehören nicht nur Kenntnisse, wie am besten produziert und abgesetzt wird. Zum Wissen gehören auch Signale, wie etwa die Bekanntheit oder die Marke. Abstrakte, nicht greifbare Vermögenspositionen (Assets) wie das Wissen sind meistens so fest in ihrer Umgebung verankert, dass sie isoliert für sich nicht so einfach transferiert werden können. Zudem: Nicht alles, was jemand weiß, kann für zukünftige Zeiten verfügbar gemacht werden. Zwar können Daten gespeichert werden, doch die Bedeutung des Wissens altert schnell mit der Mode und dem technischen Fortschritt. Beim Know-how in Konstruktion und Fertigung liegt diese Feststellung auf der Hand. Doch es trifft ebenso bei den anderen Formen von Wissenskapital zu. Man denke nur an den Aufwand, den Henkel über die Jahrzehnte hinweg betrieb, um die Marke Persil aktuell immer wieder mit neuem Leben zu erfüllen. Aufgrund seiner starken Verankerung in Ort und Zeit eignet sich das Wissen also weniger als Gegenstand in einer kooperativen Wirtschaftsbeziehung zwischen Personen. Auch für das Wissen ist daher in der Regel ein nachhaltiger, haushälterischer Ansatz verlangt. So wird eine Unternehmung bei ihren Kompetenzen einen nachhaltigen Ansatz für deren Pflege und Nutzung einschlagen.