

Geleitwort

Ist Unternehmensbewertung eine Kunst oder eine Wissenschaft? Wir wissen: Sie ist beides – in der Theorie exakt und in der Praxis ungemein „gestaltbar“... So anekdotisch dies klingen mag, so ernst ist der Hintergrund, geht es doch im Allgemeinen um viel Geld, beispielsweise im Falle einer geplanten Unternehmensübertragung beim Verkäufer oftmals nicht nur um die Bewertung eines Lebenswerks, sondern auch um Alterssicherung und Versorgung der Familie, und beim Käufer um das Potential, mit dem investierten Betrag zukünftig eine angemessene Rendite erzielen zu können. „Fair“ soll der Preis sein – allein, wie ist dies in die Realität umzusetzen?

Eine verantwortungsvolle Beschäftigung mit dieser Materie verlangt zweierlei: Zum einen ist auf der methodischen Ebene höchste Sorgfalt an den Tag zu legen, was sowohl die Verfahrensauswahl als auch die Umsetzung im Detail betrifft. Zum anderen gilt es, die nicht zuletzt branchenabhängigen Spezifika des jeweiligen Unternehmens geeignet zu berücksichtigen, um valide Prognosewerte in die Kalkulationen einzuspeisen. Wer das nicht selten hemdsärmelige Vorgehen in der Praxis kennt, weiß auch, dass das Feld der wissenschaftlichen Analyse und Entscheidungsunterstützung hier noch lange nicht bestellt ist.

Die Arbeit von Alexander Fox zeigt in vorbildlicher Weise auf, wie mit diesem Problemfeld umgegangen werden muss. Dabei hat er sich mit den Content-Anbietern (insbesondere von nutzergenerierten Inhalten) als Teil der Netzwirtschaft ein Untersuchungsobjekt gewählt, welches von höchster aktueller Bedeutung ist und dabei eine Vielfalt von in der Bewertung zu berücksichtigenden Besonderheiten in den Wertschöpfungsketten aufweist: Hier seien nur exemplarisch First-Copy-Cost-Effekte, Netzwerkeffekte, Immaterialität digitalisierter Produkte, „Gratis-Mentalität“ auf Kundenseite, geringe Markteintrittsbarrieren und geringe Kundenbindung aufgezählt. Allein schon die systematische und stringente Darstellung und Analyse dieser neuen Branche ist höchst informativ und lesenswert.

Anhand einer hieraus abgeleiteten Liste von einzufordernden Kriterien werden die wichtigsten Bewertungsverfahren unter die Lupe genommen. Dem voraus geht ein umfassender Überblick über die wichtigsten Bewertungsverfahren und ihre Vor- und Nachteile, der wiederum schon für sich alleine genommen einen hohen Informationswert besitzt. Die Auswertung der Kriterien liefert in schlüssiger Weise die Erkenntnis, dass trotz vielerlei aktueller – und durchaus berechtigter – Kritik die Barwertverfahren (Ertragswertverfahren, DCF-Verfahren) eine vernünftige Methodenwahl darstellen.

Der Nutzwert für den Leser wird noch wesentlich gesteigert durch die zahlenmäßige Durchführung der Bewertung eines (fiktiven) Content-Anbieter-Unternehmens. Der Leser erfährt

hier nicht nur, wie man ein Unternehmen dieser speziellen Branche einer fundierten Bewertung unterziehen kann, sondern erhält darüber hinaus einen exemplarischen Einblick, wie eine seriöse branchenspezifische Unternehmensbewertung aufzusetzen ist.

Angesichts dieser Fülle an wissens- und beherzigenswerten Informationen kann man der Schrift nur eine weitest mögliche Verbreitung in Wissenschaft und Praxis wünschen.

Prof. Dr. Ralf Trost

Danksagung

Die vorliegende Arbeit ist während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Fachgebiet Finanzwirtschaft/Investition der Technischen Universität Ilmenau entstanden und wurde im Sommersemester 2009 an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften als Dissertation angenommen.

Zunächst möchte ich mich bei meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Ralf Trost, von ganzem Herzen für seine fachliche Betreuung in allen Phasen der Arbeit bedanken. Auch in persönlicher Hinsicht hat er mich stets unterstützt und mir den notwendigen Freiraum für das Gelingen meines Promotionsvorhabens gewährt. Herrn Prof. Dr. Gerrit Brösel danke ich für die schnelle Erstellung des Zweitgutachtens und die wertvollen Anmerkungen und Vorschläge. Ebenso gilt mein Dank dem Leiter der Prüfungskommission, Herrn Prof. Dr. Frank Fechner, der es verstand, im Rahmen des Rigorosums eine angenehme Prüfungsatmosphäre zu schaffen. Gleiches gilt für den Beisitzer der Promotionskommission, Herrn Prof. Dr. David Müller.

Des Weiteren möchte ich meinen Freunden und Kollegen danken, die diese Dissertation begleitet haben. Besonders hervorzuheben ist hierbei mein langjähriger Freund und Mitbewohner Matthias Förster, der - wenn auch in dem Fach der Elektrotechnik verwurzelt - jederzeit ein guter Zuhörer war. Zu herzlichem Dank bin ich auch Helga Thieme verpflichtet, die mir bei der abschließenden Korrektur der Arbeit hilfreich zur Seite stand. Für die technische Unterstützung bei der Fertigstellung der Arbeit möchte ich zudem Michael G. Dunham danken.

Die Drucklegung wurde zudem großzügig von der Wissenschaftsförderung der Sparkassenfinanzgruppe e.V. gefördert.

Den größten Dank verdient jedoch meine Ehefrau Juliane, die maßgeblich zum Gelingen der Arbeit beigetragen hat. Ihre großartige Unterstützung, Motivation und vor allem Geduld ist nur schwer in Worte zu fassen. Meinen Eltern gilt mein Dank dafür, dass sie in mir die Begeisterung geweckt haben, Neues zu lernen und zu erforschen. Meiner Familie ist die Arbeit gewidmet.

Alexander Fox