

Geleitwort

Seit Anbeginn gehört die Frage nach dem „richtigen“ Wert von Unternehmen(-santeilen) zu den größten Herausforderungen an die betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Die vorliegende Dissertation macht dominierte Bewertungsanlässe zum Untersuchungsgegenstand. Typische Beispiele hierfür sind das Ausscheiden eines Gesellschafters oder die Erbauseinandersetzung, bei der nach dem Willen des Erblassers nur ein Erbe das Unternehmen fortführt und die übrigen Erben eine angemessene Ausgleichszahlung erhalten. Bei derartigen Anlässen bleibt der dominierten Partei nur der Anspruch auf eine faire Abfindungs- oder Ausgleichszahlung. Diese orientiert sich am Verkehrswert, d. h. dem Preis, den ein sachverständiger Dritter im gewöhnlichen Geschäftsverkehr zu zahlen bereit wäre. An die Stelle individueller Grenzpreise tritt ein typisierter Grenzpreis, der als objektiver Wert interpretiert werden kann.

Als theoretisch anerkannter Kalkül zur Grenzpreisermittlung gilt der investitionstheoretisch fundierte Zukunftserfolgswert (ZEW). Die Probleme liegen in der praktischen Umsetzung, die die Kenntnis der Lebensdauer des Unternehmens, der Höhe der aus dem Eigentum am Unternehmen resultierenden Zahlungsströme bei dem/den Eigentümer(n) und die Höhe des Kapitalisierungszinssatzes, abzuleiten aus der internen Verzinsung der risikoadäquaten Alternativanlage, voraussetzt.

Zur Lösung der Umsetzungsprobleme wurden Grundsätze zur Anwendung der ZEW-Verfahren entwickelt. Für dominierte Bewertungsanlässe sind hier insbesondere die vom Institut der Wirtschaftsprüfer niedergelegten „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1)“ maßgeblich. Diese Grundsätze sind vorrangig auf die Bewertung großer, oft börsennotierter Unternehmen ausgerichtet. Gegenüber diesen Unternehmen weisen kleine und mittlere Unternehmen (KMU) Besonderheiten auf, die die ohnehin komplexe Bewertungsaufgabe noch erschweren.

Vor diesem Hintergrund, geht die Verfasserin der Frage nach, inwieweit die auf Großunternehmen fokussierten Bewertungsprämissen auf KMU übertragbar sind. Durch Typisierung bewertungsrelevanter KMU-Spezifika will sie sachgerechte Bewertungskriterien zur Ermittlung eines objektivierte(n), d. h. intersubjektiv nachprüfbar(n) Unternehmenswerts entwickeln und damit ein Problemfeld erkunden, das in der betriebswirtschaftlichen Literatur zur Unternehmensbewertung eher in vielfachen Einzelaspekten als in systematisch geschlossener Form bearbeitet wurde. Mit ihrer Arbeit hat die Verfasserin einen speziellen Aspekt der KMU-Bewertung aufgegriffen und mit ihrer systematischen Analyse der Problemfelder einen beachtlichen Beitrag zur Schließung einer Forschungslücke geleistet.

Prof. Dr. Ulrich Döring