

Heute weiß man von allem den Preis, von nichts den Wert.
Oscar Wilde

1 Einleitung

1.1 Zielsetzung und Vorgehensweise der Untersuchung

Unternehmensbewertungen sind für verschiedene Anlässe im Leben eines Unternehmens notwendig. Fast ausnahmslos handelt es sich dabei um besonders wichtige Situationen, in denen das Unternehmen sich großen Chancen, aber auch großen Risiken gegenüber sieht.

Besonders deutlich wird dies beim Anlaß Kauf oder Verkauf eines Unternehmens. In diesem Fall wird das Ergebnis der Unternehmensbewertung zur Entscheidungsgrundlage über die Durchführung der Unternehmenstransaktion. Fehlbewertungen können zu erheblichen Schäden bei den beteiligten Parteien führen. Eine Fehlbewertung, die zu einem zu hohen Preis für den Käufer führt, kann ein bislang erfolgreiches Unternehmen in eine existentielle Krise stürzen. Eine Fehlbewertung, die zu einem zu niedrigen Preis für den Verkäufer führt, kann den künftigen Lebensstandard des ausscheidenden Unternehmers erheblich mindern. Die Unternehmensbewertung hat daher eine sehr große Bedeutung für alle Beteiligten von Unternehmenstransaktionen.

Es muß Anliegen einer anwendungsorientierten Betriebswirtschaftslehre sein, für verschiedene Bewertungsanlässe und Unternehmenstypen möglichst exakte Bewertungsverfahren zu entwickeln, um das Risiko von Fehlbewertungen zu verringern. Zielsetzung dieser Arbeit ist es, ein Bewertungsverfahren speziell für kleine und mittlere Unternehmen zu entwickeln. Dies soll durch eine Integration der Besonderheiten der Gruppe der kleinen und mittleren Unternehmen in ein Bewertungskalkül erreicht werden. Laut Aussage von *Piltz* ist die Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen „wissenschaftlich ... noch nicht ausreichend bearbeitet.“¹ Diese Arbeit will einen Beitrag zum Schließen dieser Lücke in der betriebswirtschaftlichen Literatur leisten.

Gerade im Bereich der kleinen und mittleren Unternehmen hat die Unternehmensbewertung eine besondere Bedeutung. Im Zuge des einsetzenden Generationenwechsels kann man davon auszugehen, daß verstärkt kleine und

¹ Piltz, D. J.: Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, 3. Auflage, Düsseldorf 1994, S. 51.

mittlere Unternehmen verkauft werden. Diese Untersuchung konzentriert sich aus diesem Grund im wesentlichen auf Bewertungen aus Anlaß des Kaufs bzw. Verkaufs. Der Ansatz der Untersuchung ist theoretisch-deduktiv. Die theoretische Basis stellen die zwei Theoriegebäude der Betriebswirtschaftslehre der kleinen und mittleren Unternehmen und der Unternehmensbewertung dar. Nachdem die relevanten Teile beider Theoriegebäude dargestellt worden sind, wird in einem ersten Schritt die Theorie der kleinen und mittleren Unternehmen auf den Bewertungsanlaß „Kauf/Verkauf eines kleinen und mittleren Unternehmens“ angewandt und Besonderheiten für diesen Anlaß herausgearbeitet. In einem Zwischenschritt werden bisherige Versuche dargestellt, Bewertungsverfahren speziell für kleine und mittlere Unternehmen zu entwickeln. Das Ergebnis der Arbeit stellt die Integration von Besonderheiten der kleinen und mittleren Unternehmen (gewonnen aus der Theorie der kleinen und mittleren Unternehmen) in ein Bewertungsverfahren, das auf den Erkenntnissen der Theorie der Unternehmensbewertung basiert, dar. Der schematische Ablauf der Arbeit ist in Abbildung 1.1 dargestellt.

1.2 Gang der Untersuchung

Das folgende Kapitel 2 der Untersuchung beschäftigt sich mit Kennzeichen von kleinen und mittleren Unternehmen. Zunächst wird eine Definition von kleinen und mittleren Unternehmen vorgenommen. Die so abgegrenzte Unternehmensgruppe wird dahingehend untersucht, inwieweit es Besonderheiten gibt, die eine spezielle Behandlung hinsichtlich der Unternehmensbewertung bedingen. Damit wird die inhaltliche Relevanz der vorliegenden Arbeit festgestellt. Im letzten Schritt wird dann die quantitative Relevanz des zu bearbeitenden Problems - die zahlenmäßige Bedeutung der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland - dargestellt.

In Kapitel 3 werden die Grundlagen der Theorie der Unternehmensbewertung erläutert. Nach einer grundsätzlichen Klärung des Gegenstandes der Lehre von der Unternehmensbewertung werden Anlässe und Funktionen der Bewertung von Unternehmen erläutert. Damit wird das Paradigma der Kölner Funktionenlehre der Unternehmensbewertung eingeführt, das die Grundlage der Untersuchung darstellt. Bei der Darstellung der Anlässe und Funktionen wurde eine Auswahl hinsichtlich der Relevanz für kleine und mittlere Unternehmen getroffen. Da es sich bei Bewertungen aus Anlaß des Kaufs/Verkaufs eines Unternehmens um äußerst

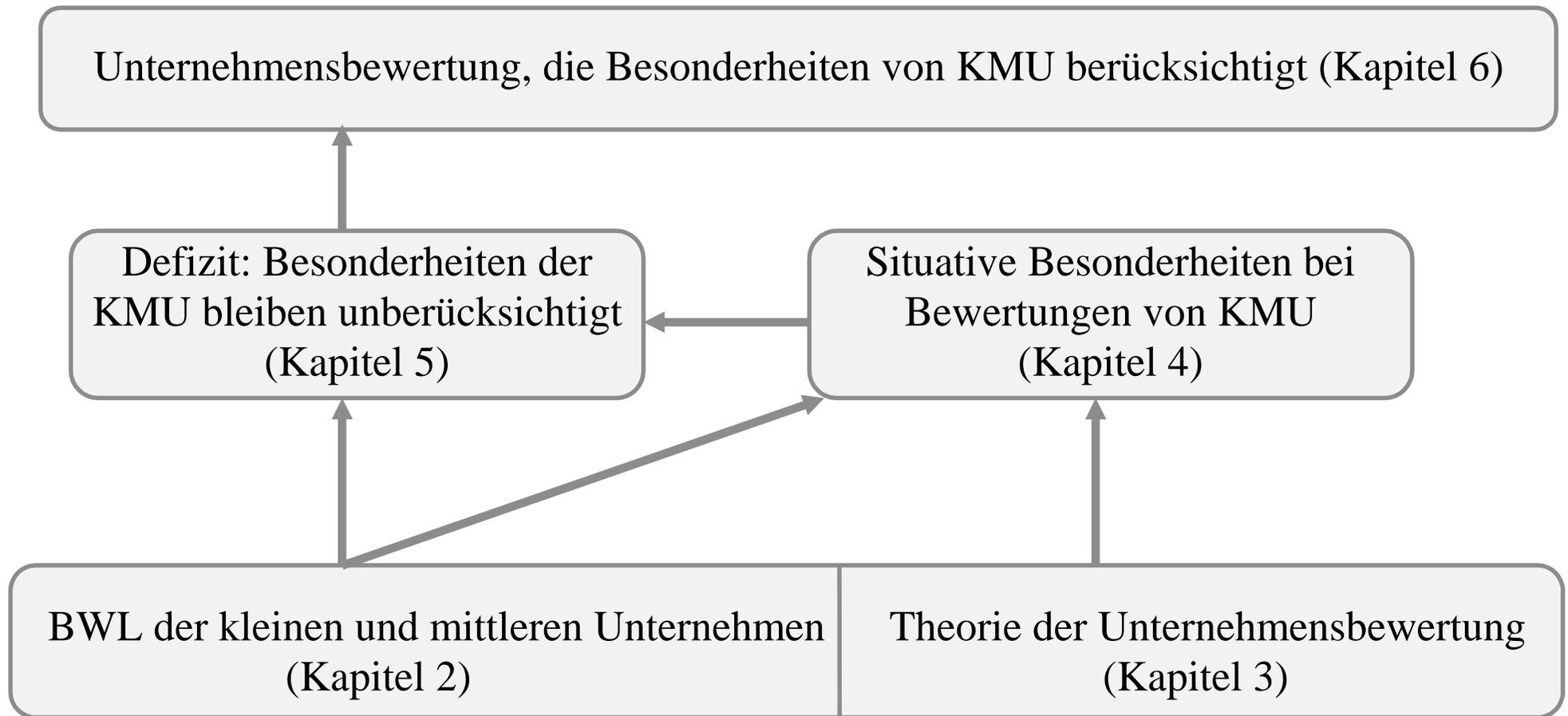


Abb. 1: Schematischer Ablauf der Untersuchung

komplexe Situationen handelt, empfiehlt sich eine Systematisierung der Bewertungssituation. Diese wird mit dem Instrumentarium der praktisch-normativen Entscheidungstheorie vorgenommen. Nach dieser Systematisierung kann ein Bewertungsverfahren zur Ableitung eines Wertes eingesetzt werden. Drei in Theorie und Praxis verbreitete Typen von Bewertungsverfahren werden dargestellt: Substanzwertorientierte Verfahren, ertragswertorientierte Verfahren und sogenannte Praktikerverfahren. Die Verfahren werden daraufhin untersucht, ob sie geeignet sind, als Grundlage des zu entwickelnden Bewertungsverfahrens für kleine und mittlere Unternehmen zu dienen.

In Kapitel 4 wird die im dritten Kapitel allgemein vorgenommene Systematisierung der Bewertungssituation für die konkrete Situation eines Kaufs bzw. Verkaufs eines kleinen und mittleren Unternehmens durchgeführt. Dazu werden zunächst die möglichen Zielsetzungen von Käufer und Verkäufer diskutiert. Danach werden potentielle Käufer eines kleineren Unternehmens - die Nachfrageseite auf dem Markt für kleine und mittlere Unternehmen - vorgestellt. Zur Charakterisierung der Angebotsseite werden potentielle Motive und Anlässe für einen Unternehmensverkauf dargestellt. Im weiteren werden noch Besonderheiten (Einschränkungen und Erweiterungen) der Handlungsmöglichkeiten bei kleinen und mittleren Unternehmen diskutiert. Die so herausgearbeiteten Spezifika bei der Bewertungssituation von kleinen und mittleren Unternehmen sind gleichzeitig Anforderungen an ein Bewertungsverfahren, das die Besonderheiten der kleinen und mittleren Unternehmen berücksichtigen soll.

Kapitel 5 gibt einen Überblick über bisherige Versuche der Betriebswirtschaftslehre, Bewertungsverfahren speziell für kleine und mittlere Unternehmen zu entwickeln und beurteilt diese. Danach wird überprüft, welche Verfahren zur Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen in der Praxis Verwendung finden.

In Kapitel 6 wird dann ein neues Verfahren zur Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen entwickelt. Dieses Verfahren basiert auf dem Ertragswertverfahren, jedoch werden sukzessive Modifikationen vorgenommen, die die Besonderheiten von kleinen und mittleren Unternehmen in das Bewertungskalkül integrieren sollen. Das so entwickelte modifizierte Bewertungsverfahren für kleine und mittlere Unternehmen wird an einem Beispiel demonstriert. Zum Abschluß werden Probleme diskutiert, die mit dem modifizierten Bewertungsverfahren nicht gelöst werden

können. Außerdem wird auf mögliche Schwierigkeiten in der praktischen Anwendung des entwickelten Bewertungsverfahrens vor dem Hintergrund der bei kleinen und mittleren Unternehmen vorgefundenen Bewertungssituation hingewiesen.

Im Rahmen der Schlußbetrachtung (Kapitel 7) werden die wichtigsten Ergebnisse der Untersuchung zusammengefaßt und ein Ausblick auf weitere notwendige Forschungsaktivitäten gegeben.