

Unternehmensbewertung im Nachfolgefall – der emotionale Wert

Jährlich stehen fast 15'000 Schweizer Unternehmen vor der Nachfolge. Dabei sehen sich viele Unternehmer einer besonderen Herausforderung gegenüber: der Bewertung des Unternehmens.

Während der Unternehmenswert bei privaten Firmen im weitaus grössten Teil des Lebenszyklus eine untergeordnete Rolle spielt, so gelangt er im Nachfolgefall zu hoher Bedeutung: Er legt fest, was ein fairer Kaufpreis ist. Auch bei einer familieninternen Nachfolge kann der Unternehmenswert eine wichtige Rolle spielen, nämlich dann wenn es um die gerechte Behandlung mehrerer Kinder geht.

Emotionaler Wert beeinflusst Preis

Neben der Frage, welche Bewertungsmethode die beste für nicht börsenkotierte Unternehmen ist, trägt der «emotionale Wert» weiter zur Komplexität bei. Der emotionale Wert beeinflusst die Vorstellungen des Verkäufers bezüglich des Verkaufspreises. In mehreren Studien beobachteten Thomas Zellweger und Nadine Kammerlander folgende Konstellationen:

1. Positiver emotionaler Wert erniedrigt den Kaufpreis

Wenn Unternehmer sich stark mit ihrem Unternehmen identifizieren, können finanzielle Aspekte in den Hintergrund geraten. Statt der Maximierung des Kaufpreises liegt dem Unternehmer die kontinuierliche und erfolgreiche Fortführung des Unternehmens am Herzen sowie die Möglichkeit, weiterhin Informationen über das Unternehmen zu erhalten und gegebenenfalls sogar Einfluss zu nehmen. Eine empirische Untersuchung an Schweizer KMU zeigt, dass Unternehmer im Schnitt einen bis zu 30 Prozent niedrigeren Preis verlangen, wenn sie den Übernehmer kennen. Dies ist besonders ausgeprägt, wenn die Unternehmer bereits lange im eigenen Unternehmen tätig sind und wenn die wirtschaftliche Situation des Unternehmens als schlecht empfunden wird.

2. Positiver emotionaler Wert erhöht den Kaufpreis.

Oft ist zu beobachten, dass eine enge Bindung des Unternehmers zum Unternehmen dazu führt, dieses durch eine «rosa-rote Brille» zu betrachten. Die positiven Aspekte des Unternehmens werden über-, die Schwächen unterbewertet. Als Folge davon überschätzt der Unternehmer den Wert des eigenen Unternehmens und hat aus der Aussenperspektive gesehen überzogene Preiserwartungen.



Emotionale Faktoren können zu Differenzen in der Unternehmensbewertung führen.

3. Negativer emotionaler Wert erniedrigt oder erhöht den Kaufpreis.

Nicht immer besitzen Unternehmer positive Gefühle, wenn sie an ihr Unternehmen denken. Oft sind die Gedanken durch hohe Arbeitsbelastung bis hin zur Frustration, beispielsweise auf Grund von Konflikten, dominiert. Je nachdem ob dem Unternehmer in solch einem Fall die Kompensation eigener negativer Erfahrungen («das

darf nicht alles umsonst gewesen sein») oder ein schneller und reibungsloser Verkauf ein Bedürfnis ist, kann der negative emotionale Wert den angedachten Verkaufspreis erhöhen oder erniedrigen.

Implikationen in der Praxis

Empirische Untersuchungen haben ergeben, dass der emotionale Wert bis zu 50 Prozent des vom Unternehmer empfundenen Unternehmenswertes betragen kann. Für die Praxis hat dies folgende Implikationen: Ein zu hoch angestrebter Kaufpreis verhindert häufig das Zustandekommen eines Kaufvertrags. Ein zu niedrig angesetzter Kaufpreis kann in einigen Fällen zu finanziellen Problemen des Verkäufers im Alter führen. Daher ist es notwendig, dass alle am Verkauf beteiligten Parteien – Verkäufer, Käufer aber auch Berater – die möglichen emotionalen Faktoren sowie deren Auswirkungen kennen. Nur so können informierte Diskussionen über einen angemessenen Kaufpreis geführt werden. Zukünftige Übergeber können sich dabei selbst herbe Enttäuschungen ersparen, wenn sie sich der Rolle und Höhe des emotionalen Wertes frühzeitig bewusst werden. ●

PROF. DR. NADINE KAMMERLANDER

beschäftigt sich als Assistenzprofessorin am Center for Family Business mit Forschung und Lehre zu Nachfolge, Strategie und Unternehmertum in Familienunternehmen.



nadine.kammerlander@
unisg.ch
www.nadinekammer-
lander.com