

Abstract

Unternehmensbewertungen und Investitionsrechnungen sind komplexe betriebswirtschaftliche Analyseinstrumente und leisten in verschiedenen Anwendungsfeldern wertvolle Dienste. Im Gegensatz zur Bewertung von einzelnen Aktiven oder Projekten im Rahmen der Investitionsrechnung ist die Unternehmensbewertung die umfassendste Analyse von Assets (Volkart & Wagner, 2014, S. 306). Übergeordnetes Ziel einer Unternehmensbewertung ist die methodisch anerkannte und nachvollziehbare Herleitung einer Transaktionspreisgrundlage (Becker, Ulrich & Botzkowski, 2015, S. 339; Hauser & Turnes, 2017, S. 25–26; Wegmann, 2013, S. 116).

Diese Arbeit fokussiert die Anwendung von Unternehmensbewertungs- und Investitionsrechnungsmethoden bei Schweizer Unternehmen. Bis in die 1970er-Jahre waren die Paradigmen der objektiven und subjektiven Unternehmensbewertung dominierend, und die Auswahl an möglichen Methoden beschränkte sich auf das Substanz- und Ertragswertverfahren (Schmitz, 2010, S. 13–15). Heute anerkannte Methoden wie beispielsweise das DCF-Konzept entstammen der, seit den 1980er-Jahren andauernden, Entwicklung der funktionalen und marktorientierten Unternehmensbewertung (Schmitz, 2010, S. 39–41). Obwohl schon einige wissenschaftliche Arbeiten mit ähnlichem Inhalt bestehen, sind gegenwärtig keine aktuellen empirischen Erkenntnisse dazu verfügbar, welche Unternehmensbewertungs- und Investitionsrechnungsmethoden in der Praxis bei Schweizer Unternehmen angewendet werden und ob diesbezüglich Unterschiede hinsichtlich der Unternehmensgrösse bestehen. Mittels quantitativer Online-Befragung bei rund 250 Praxisanwendern werden im Rahmen dieser Studie neue wissenschaftliche Erkenntnisse zu dieser Thematik gewonnen.

Ausgehend von den Analysen und den Ergebnissen der vorliegenden Arbeit kann die DCF-zusammen mit der Multiplikatormethode als Best Practice in der Schweizer Unternehmensbewertungspraxis bezeichnet werden. Diese Aussage gilt für sämtliche untersuchten Unternehmenskategorien (KMU, Grossunternehmen und kotierte Unternehmen). Während frühere Untersuchungen der EVA-Methode beträchtliches Zukunftspotenzial zuschrieben, wird diese heute bei Grossunternehmen und kotierten Unternehmen in gut der Hälfte aller Fälle eingesetzt und gehört nach wie vor nicht zu den am häufigsten verwendeten Ansätzen. Bei KMU ist der EVA-Ansatz kaum von Bedeutung. Die EVA-Methode konnte sich bislang noch nicht als breit anerkannte Unternehmensbewertungsmethode etablieren, wohl auch aufgrund der primären Konzeption als Instrument zur wertorientierten Unternehmensführung und nicht als Unternehmensbewertungsmethode. Bei den Investitionsrechnungsmethoden wird –

unabhängig von der Kategorie – die einfache Payback-Dauer, und damit eine der in Theorie und Lehre häufig kritisierten statischen Methoden, am häufigsten eingesetzt.

Kapitalkosten nehmen bei der Kalkulation von Unternehmenswerten eine nicht zu unterschätzende Stellung ein, wobei zu deren Bestimmung ebenfalls verschiedene Ansätze zur Verfügung stehen. Die vorliegenden Studienergebnisse zeigen, dass die Anwendung der meisten Kostenbestimmungsmethoden davon abhängig ist, ob ein Unternehmen kotiert ist oder nicht.