



Der Preis des Herzbluts

Wie wir Dinge bewerten, hängt entscheidend davon ab, welche Emotionen wir mit ihnen verbinden. Dies spielt auch bei der Bewertung von Unternehmenseigentum eine Rolle.

Thomas Zellweger (Text) und Sarah Pickering (Illustration)

Für die einen ist es nur ein Ring aus gelbem Metall. Sein Wert bemisst sich ganz einfach: Gewicht mal Kilopreis. Für andere ist es der Ehering, der eine lebenslange glückliche Partnerschaft symbolisiert. Der Preis? Unbezahlbar! Wieder andere sehen darin zwar auch einen Ehering, doch er symbolisiert im schlimmsten Fall einen teuren Scheidungskrieg. Ein solcher Besitzer würde womöglich noch dafür bezahlen, um den Ring endlich loszuwerden. Das Beispiel zeigt: Der Wert eines

Objekts wird stark von der emotionalen Beziehung zu ihm beeinflusst. Bei Familienunternehmen ist dieses Phänomen von besonderer Bedeutung: Ist der Eigentümer bereit, zum Marktwert zu verkaufen? Oder möchte er aus emotionalen Gründen gar ein Mehrfaches davon lösen, als Ersatz für entgangene Emotionen? Führen Emotionen eventuell dazu, dass Preisabschläge in Kauf genommen werden? Mit anderen Worten: Wie beeinflussen der finanzielle Wert und der emotionale Wert von Unternehmenseigentum den niedrigsten

Porträtillustration: Elizabeth Traynor

akzeptablen Verkaufspreis? Und welchen Anteil hat dabei der emotionale Wert? Weitere Fragen drängen sich auf. Wer verkauft billiger: der Gründer oder der Nachfolger? Geben zerstrittene Eigentümer ihr Unternehmen billiger her als Eigentümer in Harmonie?

Einfluss von Firmenalter und Tradition

Die Praxis belegt, dass Gründer eines Familienunternehmens im Durchschnitt bereit sind, billiger zu verkaufen als Nichtgründer. Warum? Untersuchungen zufolge haben Gründer in den schwierigen Anfangsjahren und anschliessend oft über Jahrzehnte hinweg Blut, Schweiß und Tränen in ihr Unternehmen investiert. Gegen Ende ihrer Karriere wollen sie oft nur noch aus der Firma aussteigen. Darüber hinaus stellen wir fest, dass eine höhere körperliche und psychische Belastung zu niedrigeren akzeptablen Verkaufspreisen führt.

Eine umgekehrte Rolle spielen hingegen die Bedeutung der Familientradition und deren Aufrechterhaltung, da sie zu höheren akzeptablen Verkaufspreisen führen. Einen ähnlichen Effekt hat die Zeitdimension. Je länger sich ein Unternehmen in Familienhand befindet, desto höher sollte der Verkaufspreis sein. Mit einer einleuchtenden Begründung: Wenn ein Mitglied der fünften Generation die Familientradition aufgibt, dann soll es sich wenigstens lohnen. So überrascht es auch nicht, dass Unternehmer bereit sind, an Familienmitglieder im Schnitt

Auf den Punkt gebracht

Der Gesamtwert oder niedrigste akzeptable Verkaufspreis eines Unternehmens setzt sich aus dem finanziellen Wert und dem emotionalen Wert zusammen. Untersuchungen haben gezeigt, dass bei mittelgrossen privaten Firmen im deutschsprachigen Europa der emotionale Wert im Durchschnitt 30 Prozent des Gesamtwerts ausmacht. Dies gilt es beim Kauf oder Verkauf eines Unternehmens zu berücksichtigen.

“Eigentümer überschätzen den Wert ihres Unternehmens im Schnitt um fast die Hälfte.”

20 Prozent billiger zu verkaufen als Nichtfamilienmitglieder.

Emotionen bestimmen den Preis

Ein anderer interessanter Aspekt ist das Konfliktniveau unter den Eigentümern. Wir sehen zunächst einmal: Je grösser die Konflikte, desto geringer ist der Preis, den die Eigentümer erzielen möchten. Die Überlegung lautet hier, dass sie sich den ständigen Streit nicht mehr antun möchten und resigniert haben. Das ändert sich jedoch, sobald Konflikte zu eskalieren beginnen. Ab diesem Zeitpunkt denken sich die Eigentümer: Ich habe doch nicht jahrelang umsonst den Ärger mit meinen Mit-eigentümern ertragen, dafür möchte ich entschädigt werden! Deshalb steigt der akzeptable Verkaufspreis wieder.

Der emotionale Wert spielt also eine wichtige Rolle bei der Bewertung von Unternehmenseigentum, zumindest aus Sicht der Eigentümer. Doch lässt sich das Ganze auch in Geldeinheiten ausdrücken? Ein Vergleich zwischen den niedrigsten akzeptablen Verkaufspreisen und objektiv berechneten Marktpreisen zeigt eine grundsätzliche Tendenz: Im Durchschnitt macht der emotionale Wert 30 Prozent des niedrigsten akzeptablen Verkaufspreises aus. Eigentümer überschätzen den Wert ihres Unternehmens also im Schnitt um fast die Hälfte.

Herzblut bringt Vor- und Nachteile

Nun kann es sowohl gut als auch schlecht sein, den Wert des eigenen Unternehmens zu überschätzen. Zum einen sind Eigentümer mit einer hohen emotionalen Verbundenheit eher bereit, ihr Unternehmen durch eine Krise zu steuern, weil sie in ihrer Firma einen grösseren Wert sehen als bloss den sofort finanziell realisierbaren Verkaufspreis. Wenn Herzblut im Spiel ist, fällt es auch leichter, innovative Projekte anzugehen und zum Erfolg zu bringen.

Zum anderen kann ein zu hoch angesetzter Wert dazu führen, dass der ideale Verkaufszeitpunkt verpasst und eine Nachfolgeregelung verhindert wird. Auch die Profitdisziplin kann darunter leiden, wenn nicht finanzielle Vorteile zu stark in den Vordergrund rücken.

Eigentümer sollten ihre subjektiven Preisvorstellungen daher regelmässig analysieren und hinterfragen. Denn bei einem Verkauf werden sie mit grosser Wahrscheinlichkeit einem rationalen Käufer gegenüberstehen. Um beim Beispiel des Eherings zu bleiben: Der potenzielle Käufer eines gebrauchten Eherings dürfte kaum bereit sein, einen Aufpreis für die Emotionen des Verkäufers zu bezahlen. Umgekehrt sind Eheringe, mit denen der Verkäufer negative Emotionen verbindet, finanziell attraktive Kaufobjekte. Denn ein Käufer wird die Bereitschaft des Verkäufers, unter dem Marktpreis zu verkaufen, verständlicherweise gerne ausnutzen. ●



Thomas Zellweger, 36, ist Assistenzprofessor für Betriebswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen. Als Spezialist für Familienunternehmen leitet er seit 2007 das Center for Family Business CFB-HSG. 2010 lehrte er als Gastdozent an der Sauder School of Business in Vancouver, Kanada.