



„ALLES IST CORPORATE FINANCE!“

Dr. Marcus Scholz ist Professor für ABWL und Betriebliche Finanzwirtschaft

>> KONTUREN: Sie wurden zum Wintersemester 2007/2008 auf die Professur für ABWL und Betriebliche Finanzwirtschaft / Corporate Finance berufen. Was ist Corporate Finance?

Scholz: Alles ist Corporate Finance! Jede betriebliche Entscheidung hat finanzielle Auswirkungen. Und jede Entscheidung, die Geld bewegt, ist eine finanzwirtschaftliche Entscheidung. Deshalb betrifft alles, was ein Unternehmen tut, das Gebiet der Betrieblichen Finanzwirtschaft. Die Grundprinzipien sind immer die gleichen, unabhängig davon, ob es sich um börsennotierte Weltkonzerne oder kleine Inhabergeführte Unternehmen handelt. Alle Unternehmungen haben ihre Ressourcen klug anzulegen, die richtige Art und Mischung der Finanzierung ihrer Investitionen zu finden und Gewinne an ihre Eigentümer auszuschütten, wenn es keine weiteren guten Anlagemöglichkeiten gibt. Die drei Bausteine von Corporate Finance sind daher Investition, Finanzierung und das zentrale Ziel der Erhöhung des Unternehmenswertes.

KONTUREN: Unternehmensbewertung ist Kernbereich der Corporate Finance und auch eines Ihrer Spezialgebiete. Wie bewertet man ein Unternehmen?

Scholz: Es gibt zwei sehr unterschiedliche Ansichten über das Fach Unternehmensbewertung. Die einen sind der Meinung, dass professionelle Unternehmensbewertung eine exakte Wissenschaft sei, die wenig Platz für analytische Spielräume oder menschliche Fehler lässt. Die anderen meinen, Unternehmensbewertung sei eher eine künstlerische Tätigkeit, bei der clevere Bewerter die Zahlen so lange drehen, bis sie das gewünschte Ergebnis haben. Ich würde sagen: Die Wahrheit liegt irgendwo dazwischen.

KONTUREN: Was macht Bewertung so spannend?

Scholz: Intelligente Entscheidungen erfordern, dass man weiß, was eine Sache wert ist und was sie wertvoll macht. Das gilt für Kaufentscheidungen des täglichen Bedarfs gleichermaßen

wie für den Kauf eines Unternehmens. Übrigens (schmunzelt) gilt das auch für die Wahl des Lebenspartners. Bewerten heißt vergleichen. Der Wert der meisten Dinge lässt sich verlässlich schätzen. Die dabei identifizierten Bewertungsprinzipien können dann auf die Wertermittlung anderer Dinge übertragen werden.

KONTUREN: Muss man denn alles bewerten?

Scholz: Solide Investitionen erfordern, dass man nicht mehr für eine Sache bezahlt, als sie wert ist. Das hört sich zunächst trivial an, wird aber in regelmäßigen Abständen vergessen und anschließend wieder entdeckt. So wie jetzt im Zusammenhang mit der Finanzkrise. Viele Anleger müssen heute feststellen, dass sie für ihre Investments mehr bezahlt haben als sie tatsächlich wert sind. Manche meinen, der Wert einer Sache spiegelt sich lediglich im Auge des Betrachters, und jeder Preis sei gerechtfertigt, wenn es nur einen anderen Investor gibt, der ebenfalls bereit ist, diesen Preis zu zahlen. Diese verkürzte Auffassung stimmt aber nur, wenn es um Kunstgegenstände oder ähnliches geht. Unternehmer sollten Dinge nicht in erster Linie aus ästhetischen oder emotionalen Gründen kaufen, sondern aufgrund der Erträge, die sie daraus erwarten. Daher muss der Wertmaßstab einen realen Bezug haben, d.h. der Preis, den wir für eine Sache zahlen, sollte die Erträge widerspiegeln, die wir aus dieser Sache erwarten. Hier setzen moderne Bewertungsmodelle an, indem sie den heutigen Wert einer Sache anhand der erwarteten zukünftigen Erträge ermitteln.

KONTUREN: Gibt es den richtigen Wert eines Unternehmens nur im Märchen?

Scholz: Das ist eine spannende Frage. Viele glauben, dass es den wahren Wert eines Unternehmens gar nicht gibt, sondern nur den Börsenpreis, der sich – wie jeder andere Marktpreis – aus Angebot und Nachfrage ergibt. Einige Investoren sagen, dass der Börsenpreis mehr mit Psychologie als mit trockenen Fakten wie Cashflows oder Gewinnen zu tun hat. Sicherlich hat auch die Psychologie einen Einfluss auf die Kurse, aber ich widerspreche der Einschätzung, dass Psychologie alles sei. Der Wert vieler Dinge und auch der Unternehmenswert kann verlässlich geschätzt werden, zugegebenermaßen in vielen Fällen mit Ungenauigkeiten. Langfristig stimmen Marktpreis und Wert überein. Die Märkte waren bislang nach jeder Blase in der Lage sich selbst wieder zu korrigieren. Das ging übrigens meist auf Kosten derer, die statt fundamentaler Unternehmens- und Marktanalysen ihre Anlagestrategie auf globalen Hysterien und Fehleinschätzungen aufgebaut haben.

KONTUREN: Ist BWL im Allgemeinen und Corporate Finance im Speziellen eine Geheimsprache?

Scholz: Wie jede andere Disziplin haben auch die Betriebswirtschaft und die Betriebliche Finanzwirtschaft ihre eigene Geheimsprache aus Modewörtern, Termini Technici und Formeln entwickelt. Das hat verschiedene Gründe: (schmunzelt) Erstens ermöglicht es denen, die sich dieser Sprache bedienen, einen sehr smarten und kompetenten Eindruck zu machen. Zweitens hält es diejenigen, die keine Betriebswirte oder Finance People sind, außerhalb des Clubs. Und drittens spart es uns – z.B. hier in Forschung und Lehre an unserer Hochschule – eine Menge Zeit und Mühe, indem wir ohne umfangreiche Erläuterungen miteinander kommunizieren können.

KONTUREN: Das hört sich fast so an, als wollten Sie schon immer BWL-Professor werden.

Scholz: (lacht) Ja, natürlich! BWL und speziell Corporate Finance befassen sich mit sehr spannenden und realitätsnahen Themen. Mein Interesse für die Welt der Finanzen ist seit der Banklehre bei der Deutsche Bank AG ungebrochen. Da war es nur logisch, nach der Lehre eine klassische Kreditausbildung in der Firmenkundenabteilung der Bank zu machen und berufsbegleitend an der Universität Mannheim BWL zu studieren. Nach der Promotion über Stock Options, für die ich zeitweise an die University of California in Berkeley durfte, bin ich dann zu Deloitte gegangen, wo ich zahlreiche Prüfungs-, Beratungs- und Corporate-Finance-Projekte durchgeführt habe. Dort konnte ich nicht nur für internationale börsennotierte Konzerne arbeiten, sondern auch viele spannende Projekte für mittelständische Mandanten durchführen. Vor diesem Hintergrund kann ich den Studierenden in allen meinen Vorlesungen viele praktische Beispiele mit auf ihren Weg geben. Das macht mir besonders viel Freude!

KONTUREN: Und warum gerade bei uns in Pforzheim?

Scholz: Die Pforzheimer Hochschule genießt mit ihrer Pforzheim University Business School einen hervorragenden Ruf in der deutschen Wirtschaft. Der Pforzheimer Betriebswirt hat sich am Markt durchgesetzt und belegt bei Ratings und Rankings regelmäßig Spitzenpositionen. Mich reizt die Aufgabe, das schon erreichte hervorragende Niveau gemeinsam im Team zu sichern und weiter auszubauen. Besonders stolz bin ich darauf, dass wir als zweite Hochschule in Deutschland und damit noch vor meiner eigenen Alma Mater eine Akkreditierung unseres Master-Studiengangs für die zukünftigen Wirtschaftsprüfer erhalten haben. Hier sind wir exzellent aufgestellt, zumal die meisten Mitglieder unserer Faculty aus eigener Erfahrung wissen, was das Steuerberater- bzw. Wirtschaftsprüferexamen für die Prüfungskandidaten bedeutet. ■