

Märkte und Meinungen

Familienunternehmen als verborgene Schätze

Der Fall Bertelsmann hat die Familienunternehmen vor kurzem in die Schlagzeilen gebracht. Der Investor Albert Frère hätte seinen 25%-Anteil am Medienkonzern nur zu gern an die Börse gebracht, doch die dominante Familie Mohn wusste dies zu verhindern. Sie kaufte das Aktienpaket kurzerhand zurück. Die Pläne von Albert Frère waren aus Sicht der Investoren aber keineswegs abwegig, denn Familienunternehmen gelten als lukrative Anlagemöglichkeiten. Experten bezeichnen sie als verborgene Schätze, die es zu entdecken gilt. Vor allem für einen langfristigen Anlagehorizont scheinen sie eine gute Alternative darzustellen. Familienunternehmer denken eher in Generationen als in Finanzjahren. Daher darf mit soliden langfristigen Erträgen gerechnet werden.

*

Auch kurzfristig warfen die Aktien von teilweise kotierten Familienunternehmen im vergangenen Jahr eine überdurchschnittliche Rendite ab. Sowohl an der Deutschen wie auch an der Schweizer Börse existieren mittlerweile Indizes, die den Erfolg dieser Unternehmensgruppe messen. Der Swiss-Entrepreneurial-Index bildet die Kursentwicklung von Unternehmen ab, bei denen sich ein erhebliches Aktienpaket in den Händen des Managements oder des Verwaltungsrats befindet. Der Index legte über die letzten zwölf Monate um 30% zu, der Swiss-Performance-Index erhöhte sich um 22%. Der German-Entrepreneurial-Index (GEX) wies gar eine Performance von 33% auf, der DAX stieg im gleichen Zeitraum «nur» um gut 19%.

*

Noch höher als die Anleger schätzten die Unternehmer selbst den Wert ihres Unternehmens. Eine kürzlich publizierte Studie des Center for Family Business der Universität St. Gallen und von Ernst & Young untersuchte den Wert der schweizerischen Familienunternehmen. Die über 380 befragten Unternehmer bewerteten ihren Betrieb mit durchschnittlich 8,5 Mio. Fr. Dem stand ein auf Basis des Cashflows berechneter durchschnittlicher Marktwert von 4,1 Mio. Fr. gegenüber. Von einer masslosen Selbstüberschätzung der Unternehmer wollten die Autoren der Studie aber nicht sprechen. Vielmehr handle es sich beim Unterschied um den emotionalen Wert. Dieser entsteht unter anderem durch das meist hohe Alter des Unternehmens sowie die enge emotionale Verbundenheit des Unternehmers mit diesem. Letztere kann längerfristig auch Werte wie den sozialen Status, das Prestige, die Reputation und die Marke positiv beeinflussen. Erst bei einem Verkauf oder einem Börsengang dürfte sich aber herausstellen, ob der Markt auch bereit wäre, den