

«Reiche Familien» als Partner mittelständischer Unternehmen



Von Edy Fischer
 Institut für Wirtschaftsberatung
 Niggemann, Fischer & Partner GmbH
 Zollikon / Zürich

Bewerten Unternehmerfamilien den Wert ihres Vermögens zu aktuellen Marktwerten, kommen sie häufig zu der Erkenntnis, dass 80 bis 95% des Gesamtvermögens der Wert des Unternehmens ist. Unternehmerisches Vermögen ist in der überwiegenden Zahl von Familienunternehmen ein «Klumpenrisiko». Dass «Klumpenvermögen» grundsätzlich problematisch sind, beweisen nicht nur viele Fehlinvestments am Immobilienmarkt.

Gefahr massiver Vermögensverluste

Im letzten Jahr wurde allein in Deutschland über das Vermögen von etwa 34'000 Unternehmen ein Insolvenzantrag gestellt. Nicht selten verlieren Unternehmerfamilien ihr gesamtes Vermögen. Es ist keinesfalls eine Ausnahme, dass Unternehmerfamilien nicht nur ihr betriebliches Vermögen verlieren – häufig ist ein Insolvenzverfahren auch mit dem Verlust des gesamten Privatvermögens verbunden.

Umgekehrt gibt es zahlreiche komplexe Familienvermögen, deren Um-

fang beachtlich ist. Laut dem von Capgemini und Merrill Lynch herausgegebenen World Wealth Report, ist das Vermögen der sogenannten «High Net Worth Individuals» (HNWIs) – Personen mit einem Vermögen von mehr als 1 Mio. US\$ – weltweit von 1996 bis 2006 von 16,6 Bio. auf 37,2 Bio. US\$ gestiegen. Es wird erwartet, dass dieses Vermögen bereits 2011 die Grenze von 50 Bio. US\$ überschreitet.

95'000 Personen zählen weltweit zu den «Ultra High Net Worth Individuals» (Ultra HNWIs); sie verfügen jeweils über ein Vermögen von mehr als 30 Mio. US\$. Gut 20'000 von ihnen leben in Europa.

Vermögensquelle

«selbständiges Unternehmertum»

Untersuchungen, aus welchen Quellen diese Vermögen stammen, führen regional zu auffallenden Unterschieden. Nirgendwo sonst auf der Welt hat die selbständige Arbeit im eigenen Unternehmen oder der Verkauf des eigenen Unternehmens einen so hohen Stellenwert als Vermögensquelle wie in Europa. 50% des Vermögens der HNWIs stammen aus selbständigem Unternehmertum oder dem Verkauf eines Unternehmens. Lediglich 13% stammen aus dem Einkommen als Angestellter.

Hohe Renditeperspektiven als Anreiz und Massstab

Vermögenden Haushalten ist nicht verborgen geblieben, dass Familienunternehmen das Erfolgsmodell der deutschen Wirtschaft sind: Sie erzielen mit 1,9 Bio. € im Jahr rund 42% aller Umsätze und stellen sogar 57% der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten. Die Vermögensstruktur ist häufig sehr komfortabel. Nach einer jüngsten Umfrage liegt die Eigenkapitalquote bei Familienunternehmen mit mehr als 50 Mio. € Umsatz durchschnittlich bei 30,8%. Damit liegt die Eigenkapitalquote von Familienunternehmen in dieser Grössenordnung deutlich über der durchschnittlichen Eigenkapitalquote von etwa 20%.

Am Markt ist aber auch bekannt, dass die Eigenkapitalrentabilität von Familienunternehmen während der letzten Jahre über 25% lag. Selbst wenn keine Bereitschaft besteht, auf der Basis des nominellen Eigenkapitals Minderheitsgesellschafter aufzunehmen, gibt es attraktive Renditeperspektiven. Die Unternehmen werden bei der Aufnahme von Minderheitsgesellschaftern bewertet. Grundlage für die Bewertung sind in der Regel die zukünftigen möglichen Gewinne, die aus den Erfahrungswerten der letzten Jahre plausibel abgeleitet werden. Gern werden in der Praxis für die Bewertung Gewinn-Multiplikatoren zugrundegelegt.

Einigen sich Familienunternehmer und Investor auf einen Gewinn-Multiplikator (vor Steuern) von 7, hat das zur Folge, dass der Investor eine Rendite von über 14% p.a. erreicht. Voraussetzung dafür ist, dass die erwarteten Erträge auch tatsächlich erzielt werden. Häufig gibt es durch zusätzliches Eigenkapital aber auch noch einen Ergebniszugang, da nicht nur die Fremdkapitalzinsen gesenkt, sondern oft auch neue Geschäftsmöglichkeiten genutzt werden können.

Steuerliche Vorteile

Bei Personengesellschaften profitieren die Investoren durch zusätzliche steuerliche Vorteile. Die geleisteten Aufwände zu den Buchwerten können im Rahmen der steuerlichen Ergänzungsbilanz abgeschrieben werden und führen im Ergebnis dazu, dass Teile der Rendite dem Investor steuerfrei zufließen.

Fazit

«Reiche Familien» als Partner mittelständischer Unternehmen werden immer gefragter. Zum einen ist die ähnliche Denkweise für beide Partner von Interesse. Zum anderen bietet sich für Investoren eine Anlagemöglichkeit mit hohen Renditeperspektiven, die neben laufenden Ausschüttungen auch eine langfristige Wertentwicklung darstellt.

e.fischer@ifwniggemann.ch