

Familienunternehmen versprechen Stabilität

Aktiv gemanagte Fonds erleichtern Investoren den Einstieg – Anbieter verweisen auf hohe Renditen und niedrige Wertschwankungen

HARALD M. GLOCKER | LUXEMBURG

Seit Beginn des 20. Jahrhunderts sind von Familien dominierte Unternehmen an der wirtschaftlichen Entwicklung Europas maßgeblich beteiligt. Viele dieser Unternehmen bilden als klassischer Mittelstand nach wie vor das Rückgrat der europäischen Volkswirtschaften. Auf Familienunternehmen, wie sie landläufig genannt werden, entfällt in Deutschland mit rund 95 Prozent der Löwenanteil aller Gesellschaften und sie beschäftigen über 57 Prozent aller Arbeitnehmer. Auch im aktuellen Umfeld, das durch hohe Investitionstätigkeit und steigende Produktivität gekennzeichnet ist, gehören sie zu den Motoren der Wirtschaftsentwicklung.

Umso erstaunlicher ist es da, dass die Wirtschaftswelt eigentümergeleitete Unternehmen erst seit einiger Zeit als Lieblingskinder entdeckt hat. Mehrere aktuelle Studien kommen zu dem übereinstimmenden Ergebnis, dass Familienunternehmen langfristig erfolgreicher sind und für den Anleger höhere Renditen erwirtschaften als managergeführte Publikumsgesellschaften.

Die gemeinsamen Faktoren für diese überlegene Performance sind schnell identifiziert: Familienunternehmen verfolgen eine langfristige Strategie und unterscheiden sich damit erkennbar vom „Quartalsdenken“ kapitalmarktorientierter Publikumsgesellschaften. Das Phänomen der kurzfristigen Gewinnmaximierung mit all seinen negativen Auswüchsen und die übertriebene Fokussierung auf die Datenlage im Drei-Monats-Takt ist bei Familienunternehmen nahezu unbekannt.

Konzentration auf Marktischen ist ein Schlüssel zum Erfolg

Stattdessen werden langfristige Strategien konsequent und nachhaltig umgesetzt. Nicht Kurzfristen, sondern die Sicherung der dauerhaften Lebensfähigkeit des Unternehmens bestimmt das Handeln der Unternehmensführung. Eher selten vollziehen Familienunternehmen daher radikale strategische Richtungswechsel. Vielmehr steht die nachhaltige, organische Weiterentwicklung des Unternehmens und die Ausweitung bestehender Produkte und Geschäftsfelder im Vordergrund.

Diese Philosophie ist auch bei den Vergütungssystemen des Managements wiederzufinden: Die Exzesse mit millionenschweren Vergütungspaketen, die an die Entwicklung des Börsenkurses gekoppelt werden, sind bei diesen Unternehmen nicht erkennbar. Die Anreizstruktur des Managements ist daher nicht primär auf die Erreichung kurzfristiger wirtschaftlicher Kennzahlen ausgerichtet, sondern sie wird in wesentlichen Teilen vom Erreichen mittelfristiger Unternehmensziele bestimmt.

Sehr oft richten sich Familienunternehmen auf eine Marktische aus, in der sie eine überragende Stellung einnehmen. So finden sich in Deutschland über 1.200 Unternehmen, die in ihren Marktsegmenten

als Weltmarktführer gelten. Diese Konzentration auf Kernkompetenzen stellt einen entscheidenden Erfolgsfaktor der Familienunternehmen dar. Eine starke Spezialisierung, oftmals kombiniert mit einer entsprechenden technologischen Führerschaft, senkt auch das Interesse an teuren Ausflügen in andere Märkte oder wirtschaftlich fragwürdigen Beteiligungen und Übernahmen. Dies fördert eine nachhaltig organische Entwicklung, führt zu transparenten und schlanken Unternehmensstrukturen und reduziert insgesamt das wirtschaftliche Risiko für das Unternehmen.

Ein weiterer wesentlicher Erfolgsfaktor ist in der Interessenlage der Familie hinsichtlich „ihres“ Unternehmen zu sehen. Oftmals sind die Firmenanteile der

größte Posten im Gesamtvermögen der Familie. Dem langfristigen Werterhalt dieser Beteiligung kommt damit eine überragende Rolle bei jeder Entscheidung zu. Maßnahmen zu kurzfristigen Ertragserhöhungen haben somit keine besondere Priorität – insbesondere dann nicht, wenn damit erhebliche Risiken für die mittel- und langfristige Entwicklung des Unternehmens verbunden sind.

Familiegeführte Firmen streben dauerhaftes Wachstum an

Projekte mit hohem Fremdfinanzierungsanteil sind daher bei Familienunternehmen die Ausnahme. Da sich unternehmerische Fehlentscheidungen sofort auf das Privatvermögen der Eigentümerfamilie auswirken, wird mit finanziellen Ressourcen sehr sorgsam umgegan-

gen. Entsprechend schnell werden Fehler korrigiert, wenn sie einmal erkannt sind. Dies fördert eine insgesamt eher konservative Unternehmenspolitik, die ein nachhaltiges, organisches Unternehmenswachstum zum Ziel hat.

Der Zugang zu diesem interessanten Marktsegment ist für den Anleger nicht leicht zu finden. Trotz der vielen positiven Argumente, die für eine Beteiligung an einem Familienunternehmen sprechen, ist die Auswahl an Anlagemöglichkeiten begrenzt. Zertifikate auf den Gex-Index bilden nicht die genannten Vorteile der Familienunternehmen ab, da sich dieser Index ausschließlich auf junge, technologielastige Unternehmen konzentriert. Das Indexkonzept deckt somit das Segment der Familienunternehmen nicht repräsentativ ab.

Eine bessere Investmentalternative stellen aktiv gemanagte Fonds dar, die gezielt in familiegeführte und dennoch börsennotierte Unternehmen investieren.

Die Gruppe dieser Fonds ist nicht eben groß. In vielen Fällen überzeugen sie jedoch nicht nur durch hohe jährliche Wertzuwächse. Sie erwirtschaften diese Ergebnisse auch mit einer deutlich unterdurchschnittlichen Volatilität. Derartige Fondskonzepte sind somit ein getreues Spiegelbild des Anlagesegments Familienunternehmen und insbesondere für konservative Anleger mit einem mittelfristigen Investmenthorizont interessant.

Harald M. Glocker ist Geschäftsführer der Luxemburger Kapitalanlagegesellschaft S.A.



Renten ETFs von iShares.

Damit haben Sie alle Freiheiten, Ihr Portfolio zu gestalten.

Gehen Sie mit Ihrem Portfolio auf Nummer sicher.

Renten Exchange Traded Funds von iShares bilden Indizes auf Staatsanleihen, Pfandbriefe, Unternehmensanleihen oder inflationsgeschützte Bonds ab, die Benchmark-Charakter in Europa genießen. Sie sind transparent, börsentäglich handelbar und bieten sich hervorragend als Basisinvestment an.

Die Vorteile von iShares ETFs:

- Börsengehandelte Indexfonds
- Geringe Total Expense Ratio (TER) von 0,09% bis 0,75%
- Kein Ausgabeaufschlag bei Börsenhandel
- Enge Spreads (geringe Differenz zwischen An- und Verkaufskurs)
- Hohe Liquidität
- Auf XETRA® handelbar
- Aufnahme in das gebundene Vermögen für Versicherungen möglich

THE WORLD'S LEADING ETF PROVIDER.

www.iShares.de • info@iShares.de
+49 (0) 89 42729-5858, ISHARES<GO>

iShares Renten ETFs	ISIN
iShares eb.rexx® Government Germany (DE) ¹	DE 000 628 946 5
iShares eb.rexx® Jumbo Pfandbriefe (DE) ¹	DE 000 263 526 3
iShares € Corporate Bond ²	DE 000 251 124 3
iShares € Inflation Linked Bond ²	DE 000 A0H GZS 8



1) Die Verkaufsprospekte der in Deutschland aufgelegten Sondervermögen sind in elektronischer Form und Druckform kostenlos bei der Barclays Global Investors (Deutschland) AG, Max-Joseph-Straße 6, 80333 München erhältlich. Tel.: +49 (0) 89 42729-5858, Fax: +49 (0) 89 42729-5958, info@iShares.de. • Aktien- und Renten-Sondervermögen bilden den jeweiligen zugrunde liegenden Index direkt ab, während Swap-Sondervermögen den jeweiligen zugrunde liegenden Index indirekt durch Einsatz von Derivaten abbilden. • 2) Die irischen iShares Fonds, die in diesem Dokument erwähnt werden, sind Teilfonds der iShares plc. Diese ist eine offene Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und getrennter Haftung Ihrer Fonds in Form eines Umbrella-Fonds. Die Verkaufsprospekte der Gesellschaften sowie deren Jahres- und Halbjahresberichte sind bei der Dresdner Bank AG, Jürgen-Ponto-Platz 1, 60301 Frankfurt am Main kostenlos erhältlich. • Der Anlagewert kann Schwankungen unterworfen sein und Anleger erhalten ihren Anlagebetrag möglicherweise nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Anlagerisiken aus Kurs- und Währungsverlusten sowie aus erhöhter Volatilität und Marktkonzentration können nicht ausgeschlossen werden. • Die Total Expense Ratio der oben genannten Sondervermögen beträgt zwischen 0,09% und 0,25% p. a. und beinhaltet alle Kosten mit Ausnahme der jeweiligen Transaktionskosten. • eb.rexx® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. • „Barclays Capital“ ist eine Marke von Barclays Capital, der Investment-Banking-Sparte der Barclays Bank PLC („Barclays Capital“) und wird von Barclays Global Investors unter Lizenz verwendet. Mit einem unverwechselbaren Geschäftsmodell bietet Barclays Capital Unternehmen, Finanzinstitutionen, Regierungen und supranationalen Organisationen Lösungen für ihre Bedürfnisse bei der Finanzierung und dem Risikomanagement. Barclays Capital stellt den Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond Index zusammen, betreibt diesen und ist Inhaber von Rechten an diesem Index. Der iShares € Inflation Linked Bond wird von Barclays Capital nicht unterstützt, empfohlen, vertrieben oder beworben und Barclays Capital gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Ratsamkeit des Handels oder der Anlage in iShares Fonds. • iShares ist eine Marke der Barclays Global Investors N.A. © Barclays Global Investors in Deutschland und Österreich. Stand 29.12.2006. Zusätzlich wurde die INDEXCHANGE Investment AG (Gesellschaftsname vor Umfirmierung zu Barclays Global Investors (Deutschland) AG) unter allen großen deutschen Aktienfondsgesellschaften in der Kategorie Aktienfonds mit dem zweiten Platz des deutschen Fondspreises honoriert. Stand 29.12.2006. Für nähere Informationen zu den Awards wenden Sie sich bitte an Standard & Poors, Trend Invest, Handelsblatt, Morningstar oder Fonds professionell.