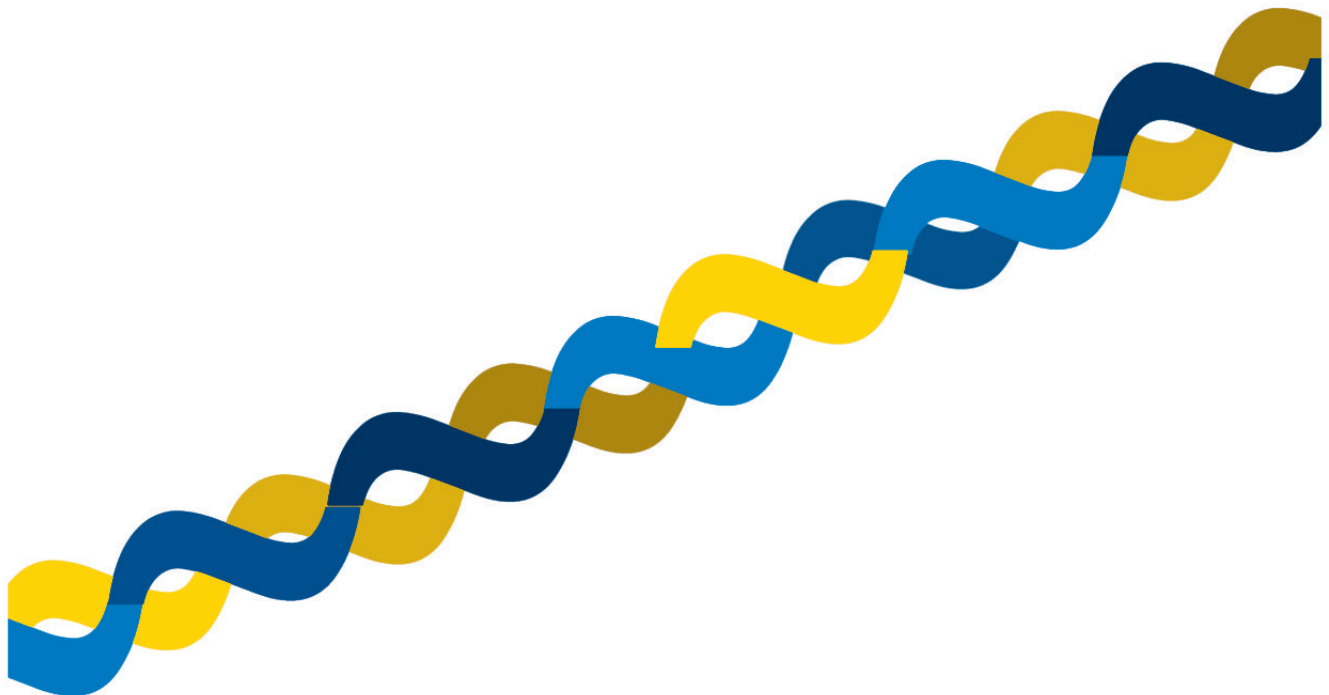


INVESTMENT SOLUTIONS & PRODUCTS  
Economic Research

## Unternehmensnachfolge in der Praxis

Juni 2016

# Herausforderung Generationenwechsel



Nachfolgequote  
**Jedes fünfte KMU steht  
vor Unternehmensnach-  
folge**

Seite 8

Nachfolgeform  
**Mehr als die Hälfte der  
KMU werden familien-  
extern übergeben**

Seite 18

Verteilungsprinzipien  
**Eigentum und  
Geschäftsleitung: Wer  
bekommt was?**

Seite 23

# Impressum

## **Herausgeber: Investment Solutions & Products**

Loris Centola  
Global Head of PB Research  
Tel. +41 44 333 57 89  
E-Mail: loris.centola@credit-suisse.com

Dr. Oliver Adler  
Head Economic Research  
Tel. +41 44 333 09 61  
E-Mail: oliver.adler@credit-suisse.com

## **Kontakt**

Credit Suisse Economic Research  
E-Mail: [branchen.economicresearch@credit-suisse.com](mailto:branchen.economicresearch@credit-suisse.com)  
Tel. +41 44 333 77 35

Center for Family Business der Universität St. Gallen (CFB-HSG)  
E-Mail: [cfb-hsg@unisg.ch](mailto:cfb-hsg@unisg.ch)  
Tel. +41 71 224 71 00

## **Druck**

FO-Fotorotar AG, Gewerbestrasse 18, 8132 Egg/ZH

## **Redaktionsschluss**

20. Mai 2016

## **Publikationsreihe**

Swiss Issues Branchen

## **Bestellungen**

Einzelne Printexemplare direkt bei Ihrem Kundenberater (kostenlos).  
Elektronische Exemplare über [www.credit-suisse.com/research](http://www.credit-suisse.com/research).  
Interne Bestellungen via MyShop mit Mat.-Nr. 1511491.

## **Copyright**

Die Publikation darf mit Quellenangaben zitiert werden.  
Copyright © 2016 Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundene  
Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

# Autoren

Mateja Andric, CFB-HSG  
Dr. Miriam Bird, CFB-HSG  
Andreas Christen, Credit Suisse Economic Research  
Emilie Gachet, Credit Suisse Economic Research  
Dr. Frank A. Halter, CFB-HSG  
Sonja Kissling, CFB-HSG  
Roman Schenk, Credit Suisse Economic Research  
Prof. Dr. Thomas Markus Zellweger, CFB-HSG

## **Mitwirkung**

Thomas Schatzmann, Credit Suisse Economic Research

## Inhalt

Editorial	4
Management Summary	5
Informationen zur Umfrage	7
Unternehmensnachfolge – Bestandesaufnahme	8
Unternehmergeografie	12
Familienunternehmen – Überblick	14
Familienunternehmen – Governance-Strukturen in KMU	16
Nachfolgeform – Überblick	18
Nachfolgeform – Familieneinfluss	20
Verteilungsprinzipien	23
Governance-Instrumente	26
Vermögensgovernance	29

## Editorial

Genauso wie die Gründung oder die Expansionsphase gehört die Unternehmensnachfolge zu den entscheidenden Abschnitten im Lebenszyklus eines jeden Unternehmens. Ein Generationenwechsel an der Firmenspitze ist ein komplexer Prozess, der sowohl die betroffenen Unternehmer als auch ihr Umfeld vor vielfältige Herausforderungen stellt. Denn bei der Nachfolgeregelung zählen nicht nur materielle und finanzielle Aspekte, sondern es sind fast immer auch Emotionen im Spiel. Dies gilt natürlich umso mehr für Familienunternehmen, bei denen die Geschäfts- und Privatsphäre stark miteinander verwoben sind.

Über 1300 kleine und mittlere Unternehmen gaben in unserer Nachfolge-Umfrage 2016 Einblick in ihre Eigentums- und Führungsstrukturen und berichteten über ihre Erfahrungen und Pläne in Bezug auf die Unternehmensnachfolge. Unsere Studie trägt somit zum besseren Verständnis der Herausforderungen bei, mit welchen Schweizer KMU im Nachfolgebereich konfrontiert sind. Allen Teilnehmern der Umfrage möchten wir an dieser Stelle nochmals herzlich danken. Die hohe Relevanz und Aktualität des Themas werden durch die Umfrageresultate unterstrichen: Über drei Viertel der Befragten haben sich schon Gedanken über die eigene Nachfolge gemacht, jeder Fünfte plant sogar, die Firma innerhalb der nächsten fünf Jahre zu übergeben. Basierend auf diesen Angaben schätzen wir, dass heute in der Schweiz über 70'000 KMU kurz vor einem Generationenwechsel stehen.

Die vorliegende Studie ist ein gemeinsames Werk unseres Economic Research und des Center for Family Business der Universität St. Gallen (CFB-HSG), des führenden Schweizer Instituts im Forschungs- und Lehrgebiet der Unternehmensnachfolge. Die Credit Suisse und das CFB-HSG können auf eine erfolgreiche Kooperation zurückblicken: Bereits in den Vorgängerstudien 2009 und 2013 wurden bedeutende Fragen rund um das Thema Unternehmensnachfolge vertieft untersucht. Mit der diesjährigen Studie bieten wir eine Aktualisierung der wichtigsten Kennzahlen sowie neue, fundierte Erkenntnisse über die kausalen Zusammenhänge bei Nachfolgeprozessen. Wir gehen unter anderem der Frage nach, wie der demografische Wandel die Anzahl der Unternehmensnachfolgen in der Schweiz in den kommenden Jahren beeinflussen wird. Ferner untersuchen wir, wie sich familieninterne Dynamiken und Governance-Instrumente auf die Unternehmensübergabe auswirken. Jedes Kapitel wird mit praxisrelevanten Empfehlungen ergänzt.

Als die Bank für Unternehmer steht die Credit Suisse ihren Kunden in allen Phasen des Unternehmertums als kompetente Ansprechpartnerin zur Seite. So begleiten wir beispielsweise Jahr für Jahr mehr als 350 Unternehmensnachfolgen. Wir freuen uns, wenn Sie als Unternehmerin oder Unternehmer aus unserer Studie hilfreiche Denkanstösse für die Gestaltung Ihrer eigenen Nachfolge gewinnen und wir Sie auf diesem Weg begleiten dürfen.

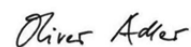
Wir wünschen Ihnen eine spannende und anregende Lektüre.



Andreas Gerber  
Leiter KMU-Geschäft Schweiz  
Corporate & Institutional Clients



Andreas Arni  
Leiter Entrepreneurs & Executives  
Private & Wealth Management Clients



Dr. Oliver Adler  
Leiter Economic Research  
International Wealth Management

# Management Summary

## Über drei Viertel der KMU-Unternehmer befassen sich mit der eigenen Nachfolge (S. 8–11)

Die Unternehmensnachfolge stellt für jeden Unternehmer und jede Unternehmerin eine der zentralsten strategischen Aufgaben überhaupt dar. Fast jeder KMU-Unternehmer muss sich ihr früher oder später stellen. Dabei geht es nicht nur um finanzielle, sondern fast immer auch um ideale Werte, denn der eigene Betrieb ist meist mehr als eine blossе Einkommensquelle. Wie wichtig das Thema in den Augen von Unternehmern ist, zeigt unsere Umfrage unter über 1300 Schweizer KMU deutlich auf: Mehr als drei Viertel der befragten Geschäftsführer haben sich mit der eigenen Nachfolgeregelung schon mindestens ansatzweise auseinandergesetzt.

## Jedes fünfte KMU steht vor Unternehmensnachfolge (S. 8–11)

Konkret plant jedes fünfte KMU eine Unternehmensnachfolge innerhalb der nächsten fünf Jahre. Auf die Gesamtwirtschaft hochgerechnet heisst dies, dass bis 2021 rund 70'000–80'000 KMU vor einem Generationenwechsel stehen. Diese Unternehmen sind für mehr als 400'000 Arbeitsplätze verantwortlich, was rund 10% aller Beschäftigten in der Schweiz entspricht. Die hohe volkswirtschaftliche Bedeutung erfolgreicher Nachfolgeprozesse ist damit unbestritten. Eine gescheiterte oder unbefriedigend umgesetzte Unternehmensnachfolge belastet zudem nicht nur das betroffene Unternehmen und dessen Belegschaft, sondern auch dessen Geschäftspartner. So machte gemäss unserer Umfrage immerhin rund ein Viertel aller KMU häufig negative Erfahrungen mit Unternehmensnachfolgen von Geschäftspartnern wie Kunden oder Lieferanten.

## Demografie führt in den nächsten Jahren zu mehr Nachfolgefällen (S. 12–13)

Der Anteil der KMU, welche die Übergabe an die nächste Generation innerhalb der kommenden fünf Jahre anstreben, ist im Vergleich zu 2013 von 22% auf 20% leicht gesunken. Dieser Rückgang stellt unseres Erachtens höchstwahrscheinlich nur ein vorübergehendes Phänomen dar. Mehr als die Hälfte der KMU-Geschäftsführer sind heute zwischen 50 und 65 Jahre alt, gehören also zur Babyboomer-Generation. Heute sind schweizweit rund 560'000 Personen zwischen 60 und 65 Jahre alt und stehen damit unmittelbar vor der Pensionierung. 2030 werden es mit 750'000 fast 50% mehr sein. Der Altersrücktritt dieser geburtenstarken Jahrgänge führt in den nächsten 15 Jahren daher mit grosser Wahrscheinlichkeit zu deutlich mehr Unternehmensnachfolgen.

## Tiefer, aber steigender Frauenanteil in der Geschäftsführung von KMU (S. 12–13, 17)

Da gleichzeitig die Altersklasse der Nachfolgegeneration deutlich langsamer wächst, könnte es in den nächsten 15 Jahren zu einem zunehmenden Mangel an potenziellen Nachfolgern kommen. Eine mögliche Strategie, um diese sich abzeichnende Lücke zu füllen, stellt die stärkere Berücksichtigung von Geschäftsführerinnen dar. Denn obwohl der Frauenanteil in dieser Position in den letzten Jahrzehnten zugenommen hat, führen Frauen heute nur knapp 10% aller KMU. In Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen beträgt der Frauenanteil etwa 20%. Eine steigende Quote an Geschäftsleiterinnen könnte das kommende demografisch bedingte Ungleichgewicht zwischen (männlichen) Übergebern und (männlichen) Übernehmern möglicherweise etwas abfedern.

## Anteil Familienunternehmen sinkt (S. 14–15)

Die Unternehmensnachfolge betrifft zwar nicht nur Familienunternehmen, doch sind diese stärker von der Thematik tangiert, da bei ihnen die finanzielle und personelle Verknüpfung des Unternehmers mit dem Betrieb besonders ausgeprägt ist. Heute sind gemäss Umfrage 75% aller KMU Familienunternehmen. Auf die Schweiz hochgerechnet entspricht dies 375'000 Familienbetrieben mit 1.6 Mio. Beschäftigten. Im Vergleich zu Erhebungen aus den Jahren 2004 und 2013 sank der Anteil an Familienunternehmen etwas. Die Gründe für diesen Rückgang können sowohl ökonomischer als auch soziologischer Natur sein. Einerseits wuchsen in der Schweiz in den letzten Jahren vor allem Branchen, die weniger durch Familienunternehmen geprägt sind, wie das Gesundheitswesen sowie die IT- und Unternehmens-Dienstleister. Andererseits führten gesellschaftliche Veränderungen in den letzten Jahrzehnten dazu, dass immer mehr Nachkommen aus Unternehmerfamilien eine Karriere ausserhalb des Familienbetriebs anstreben. Oder anders ausgedrückt: Kinder sind heute weniger oft bereit, den Betrieb der Eltern zu übernehmen als früher.

### **Mehr als die Hälfte der Unternehmen werden familienextern übergeben**

(S. 18–19)

In diesem Kontext ist es wenig überraschend, dass sich familieninterne und -externe Nachfolgepläne inzwischen die Waage halten. Zwar hegt immer noch eine relative Mehrheit von 41% der KMU den Wunsch, das Unternehmen familienintern zu übergeben. Etwa ein Fünftel davon zieht aber auch familienexterne Lösungen in Betracht. Insgesamt streben heute minimal mehr KMU eine rein familienexterne Nachfolgelösung (34%) an als eine rein familieninterne (33%). In unserer Erhebung von 2013 fanden wir noch das umgekehrte Verhältnis vor. Unter den familienexternen Nachfolgeplänen wird der Verkauf an ehemalige (führende) Mitarbeitende am meisten genannt (Management-Buy-Out, 25%), vor dem Verkauf an ein anderes Unternehmen bzw. eine Private-Equity-Gesellschaft (21%) oder an unternehmensexterne Einzelpersonen (Management-Buy-In, 17%). In der Realität kommt vor allem der Management-Buy-In häufiger vor als viele KMU planen. 46% der heutigen Geschäftsführer übernahmen das Unternehmen von einem Familienmitglied, 25% im Rahmen eines Management-Buy-Outs und 30% per Management-Buy-In.

### **Familieneinfluss bestimmt Nachfolgeform**

(S. 20–22)

Der Einfluss der Familie im Unternehmen wirkt sich massgeblich auf die Wahl der Nachfolgeform aus. Dabei spielen auch die Familienverhältnisse unter den Eigentümern eine bedeutende Rolle. KMU, in denen es unter den Eigentümern keine Familienmitglieder gibt, planen das Unternehmen dereinst vor allem an (leitende) Mitarbeitende zu übergeben. Je mehr Familienmitglieder unter den Eigentümern und in der Geschäftsleitung sind, desto eher gewinnt der Family-Buy-Out auf Kosten des Management-Buy-Outs an Bedeutung. Die Bereitschaft für einen Verkauf an Familien- und Unternehmensexterne hängt indessen nur wenig von der Stärke des Familieneinflusses im Unternehmen ab. Die Absicht, das Unternehmen in der Familie zu behalten, ist in Familienunternehmen dann am grössten, wenn unter den Eigentümern Elternteile mit ihrem Kind oder aber Geschwisterbeziehungen vorhanden sind. Sind nur Ehepartner am Eigentum beteiligt, planen fast die Hälfte der Familienunternehmen eine familienexterne Übergabe.

### **Bei der Übergabe des Eigentums herrscht das Gleichheitsprinzip vor, bei derjenigen der Führung das Leistungsprinzip**

(S. 23–25)

Im Rahmen einer familieninternen Nachfolge stellt sich die Frage, an welche Nachkommen die Geschäftsleitung und das Eigentum übertragen werden sollen. Bei dieser Entscheidung können unterschiedliche Verteilungsprinzipien ausschlaggebend sein: Soll das Unternehmen an die unternehmerisch fähigsten Nachkommen gehen oder an alle Nachkommen zu gleichen Teilen? Gemäss unserer Umfrage würde die Mehrheit der KMU es bevorzugen, das Eigentum an alle Nachkommen zu gleichen Teilen zu übergeben (65%). Bei der Übergabe der Geschäftsleitung würden KMU allerdings auf den unternehmerisch fähigsten Nachkommen setzen (81%). Nur 3% der KMU ziehen das Prinzip der Primogenitur vor, d.h. die Übergabe an den ältesten Sohn oder die älteste Tochter. Die Wahl der Verteilungsprinzipien wirkt sich unter anderem auch auf die Unternehmensperformance aus. Wenn bei der Vorgängergeneration im Hinblick auf den Führungswechsel das Leistungsprinzip im Vordergrund stand, beurteilen die heutigen Geschäftsführer die Entwicklung der Unternehmensperformance als besser, als wenn beim Führungswechsel das Gleichheitsprinzip oder gar das Prinzip der Primogenitur zur Anwendung kam.

### **Bei familieninternen Nachfolgen greifen KMU vermehrt auf Governance-Instrumente zurück**

(S. 26–28)

Im Falle einer Nachfolge ändern sich die Strukturen und Entscheidungsträger im Unternehmen. Daher ist es sehr wichtig, dass Instrumente zur Hand stehen, welche eine reibungslose Übergabe gewährleisten. Gemäss unserer Umfrage werden solche Governance-Instrumente unter Eigentümern von KMU rege genutzt. 42% der KMU greifen auf Aktionärsbindungsverträge zurück, 36% auf erb- und 35% auf eherechtliche Verträge. Governance-Instrumente können unter anderem dazu dienen, die Weichen für die spätere Nachfolgeregelung zu stellen. So weisen jene KMU, die eine grössere Anzahl solcher Instrumente anwenden, eine stärkere Tendenz zu familieninternen Nachfolgeplänen auf. Familienunternehmen scheinen also auf Governance-Instrumente zurückzugreifen, um die zukünftige Erhaltung der Familienkontrolle im Unternehmen zu bewahren und somit den Verkauf des Unternehmens an Externe zu verhindern.

### **Familienmitglieder und Freunde erhalten Unternehmen am günstigsten**

(S. 29)

Bei jeder Nachfolgeregelung gilt es, einen Preis für das zu übertragende Unternehmen festzulegen. Dieser Preis hängt stark vom persönlichen Verhältnis zwischen Übergeber und Nachfolger ab. Unsere Umfrage zeigt, dass Familienmitglieder und Freunde das Unternehmen besonders günstig übernehmen können. Beide Gruppen erhalten durchschnittlich einen Discount von 41% des Marktpreises. 18% der familieninternen Übernehmer bekamen das Unternehmen gar «gratis». Nur rund ein Drittel aller Übernehmer zahlen den vollen Marktpreis oder mehr. Den kleinsten Discount erhalten mit 22% Geschäftspartner. Bei einem Kauf durch vorher unbekannte Personen oder einer geschäftsinternen Übergabe beträgt der Discount 27%.

# Informationen zur Umfrage

Bereits zum dritten Mal nach 2009 und 2013<sup>1</sup> untersuchen das Center for Family Business der Universität St. Gallen und die Credit Suisse 2016 in gemeinsamer Zusammenarbeit das Thema der Unternehmensnachfolge bei kleinen und mittleren Schweizer Unternehmen (KMU). Wie bei den früheren Ausgaben basiert die vorliegende Studie auf einer gross angelegten Umfrage unter Unternehmensführerinnen und -führern.<sup>2</sup>

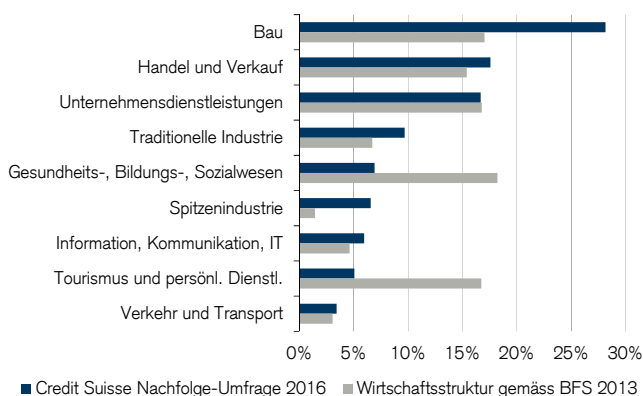
Die Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016 basiert auf zwei Fragebögen. Den ersten Fragebogen füllten 1343 KMU-Unternehmer aus allen Landesgegenden aus. Diese beantworteten Fragen zur Struktur und Geschichte ihres Unternehmens, zur Unternehmensführung sowie zum allgemeinen Umgang mit dem Thema Unternehmensnachfolge. 534 Unternehmer, die ihren Betrieb innerhalb der letzten zwanzig Jahre übernommen haben, füllten einen zusätzlichen Fragebogen mit weitergehenden Fragen zum Prozess der Unternehmensnachfolge aus. Je nach Frage und Auswertung kann die Samplegrösse somit schwanken.

Die Erhebung wurde im Januar und Februar 2016 auf anonymer Basis durch ein unabhängiges Meinungsforschungsinstitut durchgeführt. Die anonymisierten Daten wurden vom Center for Family Business der Universität St. Gallen und dem Economic Research der Credit Suisse aufbereitet und ausgewertet.

Die Verteilung der Umfrageteilnehmer weicht etwas von der Branchen- und Gröszenstruktur der gesamten Schweizer KMU-Landschaft<sup>3</sup> ab, die in der jüngsten Statistik der Unternehmensstruktur (STATENT) des Bundesamts für Statistik (BFS) aus dem Jahr 2013 erfasst wird. In der Umfrage übervertreten sind insbesondere Bau- und Industriebetriebe, während KMU aus verschiedenen Dienstleistungsbranchen untervertreten sind (vgl. Abb. 1). Zudem sind Mikrounternehmen mit weniger als zehn vollzeitäquivalenten Beschäftigten (VZÄ) gemessen an ihrer tatsächlichen Häufigkeit in der Schweiz in der Umfrage untervertreten – im Gegensatz zu den kleinen und mittleren Unternehmen (vgl. Abb. 2). Diese Abweichungen dürften die Aussagekraft der Umfrage jedoch kaum schmälern.

**Abb. 1: Branchenverteilung Umfrageteilnehmer**

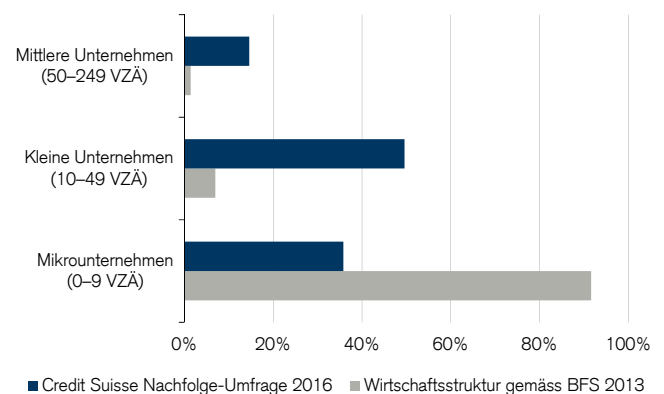
Anteil Unternehmen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016, Bundesamt für Statistik

**Abb. 2: Betriebsgrösse Umfrageteilnehmer**

Anteil Unternehmen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016, Bundesamt für Statistik

<sup>1</sup> Credit Suisse (2009): Erfolgreiche Unternehmensnachfolge – Studie mit KMU-Unternehmern zu emotionalen und finanziellen Aspekten; Credit Suisse (2013): Erfolgsfaktoren für Schweizer KMU – Unternehmensnachfolge in der Praxis.

<sup>2</sup> Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird im weiteren Verlauf der Studie auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Bezeichnungen in der männlichen Form gelten für beide Geschlechter.

<sup>3</sup> Folgende Branchen sind jeweils von der Analyse ausgeschlossen: Land-/Forstwirtschaft, Energie-/Wasserversorgung, Finanz-/Versicherungssektor, öffentliche Verwaltung.

## Unternehmensnachfolge – Bestandesaufnahme

# Jedes fünfte KMU steht vor Unternehmensnachfolge

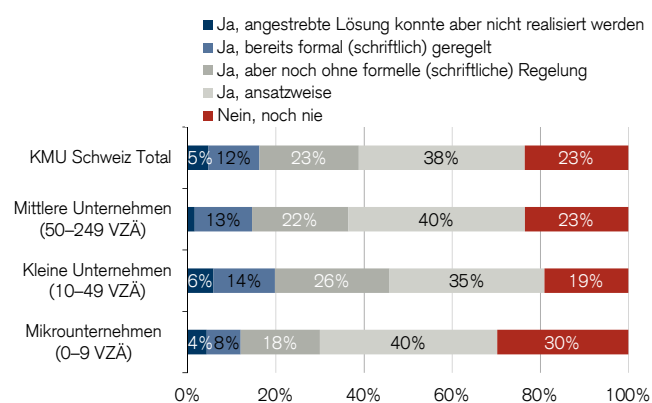
Wie konkret die Übergabepläne der Schweizer KMU sind, hängt vom Alter des Unternehmers sowie der Grösse und Branchenzugehörigkeit der Firma ab. Insgesamt steht jedes fünfte befragte KMU in den nächsten fünf Jahren vor einem Generationenwechsel.

### Nachfolge als Herausforderung für KMU

Die Unternehmensübergabe gehört zu den wichtigsten, aber vielleicht auch zu den schwierigsten Meilensteinen im Leben eines Unternehmers. Bei der Nachfolgeplanung geht es auch – aber nicht nur oder gar vorrangig – um finanzielle Werte. Die emotionale Komponente spielt oft eine bedeutende Rolle, denn für etliche Unternehmer stellt die eigene Firma das eigentliche Lebenswerk dar. Wie unsere früheren Studien gezeigt haben, kann die Unternehmensnachfolge ein komplexer, herausfordernder und zum Teil langwieriger Prozess sein, was sowohl für den Übergeber als auch für den Übernehmer ein gewisses Frustrationspotenzial birgt. Nicht immer kann die favorisierte Übergabelösung realisiert werden (vgl. Kapitel «Wer übernimmt? Wunsch und Realität»). Von den Unternehmern, die ihren Betrieb in den letzten zwanzig Jahren übernommen haben, gibt fast jeder Zehnte an, er sei mit dem Ablauf der Unternehmensübernahme eher unzufrieden bis ganz unzufrieden. Umgekehrt zeigen sich aber knapp 40% sehr zufrieden. Welche Faktoren tragen also zu einem erfolgreichen Nachfolgeprozess bei? Auf Basis der Ergebnisse der diesjährigen Umfrage konnten wir diesbezüglich wichtige Erkenntnisse gewinnen und konkrete Praxisempfehlungen für KMU-Unternehmer ableiten.

### Abb. 3: Gedanken über Nachfolgeregelung

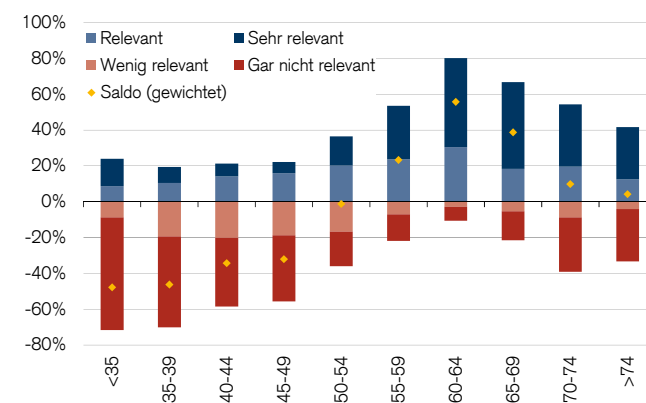
«Haben Sie bereits an Ihre eigene Nachfolgeregelung gedacht?», Anteil der Antworten



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

### Abb. 4: Relevanz des Nachfolgethemas nach Alter

Anteil der Antworten nach Alterskategorien (Anteile «gar nicht/wenig relevant» mit Minuszeichen angezeigt); gewichteter Saldo der Antworten «(sehr) relevant» und «gar nicht/wenig relevant»



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

### Über drei Viertel der KMU-Unternehmer befassen sich mit der eigenen Nachfolge

Unsere Umfrage zeigt, dass sich die Mehrheit der Schweizer KMU-Unternehmer mit dem Nachfolgethema auseinandersetzt. Über drei Viertel der Befragten geben an, zumindest ansatzweise bereits an ihre eigene Nachfolgeregelung gedacht zu haben (vgl. Abb. 3). Mit 23% liegt der Anteil derjenigen Unternehmer, die sich darüber noch nie Gedanken gemacht haben, 2016 tiefer als in der Umfrage von 2013 (27%). Das ist ein Indiz dafür, dass sich die hiesigen Führungskräfte der Bedeutung einer geregelten Nachfolge zunehmend bewusst sind. Die *konkreten Übergabepläne* der befragten KMU scheinen allerdings derzeit weniger ausgereift als noch vor drei Jahren. Der Anteil der Unternehmer, die bisher nur ansatzweise an die Nachfolge dachten, beträgt 2016 38%, gegenüber 32% im Jahr 2013. Nach wie vor haben Mikrobetriebe seltener konkrete Pläne als kleine und mittlere Unternehmen. Alleine aufgrund ihrer Grösse verfügen Kleinstunternehmen über weniger (u.a. zeitliche) Ressourcen, um sich neben dem Tagesgeschäft mit strategischen Entscheidungen wie der Nachfolgeregelung zu beschäftigen. Hinzu kommt, dass bei Kleinstbetrieben der Unternehmenserfolg stark von der konkreten Person des Unter-



nehmers abhängt (was die Übertragbarkeit erschwert) und in gewissen Bereichen (z.B. persönliche Dienstleister) neue, gleichartige Firmen sich relativ einfach gründen lassen, was eine Übergabe an die nächste Unternehmensgeneration möglicherweise weniger attraktiv erscheinen lässt.

### Nachfolgethema wird mit dem Alter zunehmend relevant

Wie aktuell das Thema Nachfolge für jeden einzelnen Unternehmer ist, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Aus der Umfrage 2013 ging hervor, dass das Alter zusammen mit der Gesundheit bei Weitem der häufigste Grund für einen Rückzug aus der Firma ist, noch vor dem Wunsch nach mehr Freizeit oder finanziellen Aspekten. Mit zunehmendem Alter der Unternehmensführer nimmt für sie also die Relevanz der Nachfolgethematik zu (vgl. Abb. 4). Zwar gibt es vereinzelt junge Unternehmer, die sich mit ihrer Nachfolge auseinandersetzen, jedoch gewinnt das Thema ab einem Alter von 50 deutlich an Bedeutung. Die Relevanz gipfelt zwischen 60 und 65, d.h. kurz vor dem ordentlichen Pensionierungsalter. In Zukunft könnten die demografischen Veränderungen, welche die Schweiz in den nächsten Jahren und Jahrzehnten durchmachen wird, die Anzahl geplanter Unternehmensübergaben deshalb massgeblich beeinflussen. Wir gehen im Kapitel «Unternehmensnachfolge und die Babyboomer-Generation» detaillierter darauf ein.

### Ein Fünftel der KMU planen eine Übergabe bis 2021

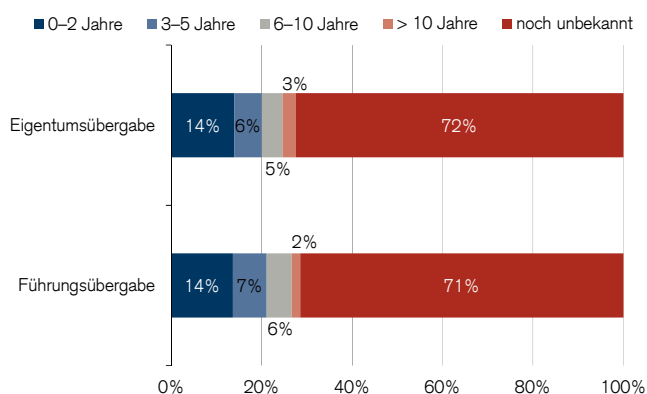
Laut Umfrage haben derzeit knapp unter 30% der Schweizer KMU bezüglich Nachfolge einen konkreten Zeitplan (vgl. Abb. 5). 20% beabsichtigen, das Eigentum am Unternehmen in den nächsten fünf Jahren zu übergeben; knapp 14% planen dies bereits innerhalb der nächsten zwei Jahre. Ähnliche Werte ergeben sich bei der Führungsübergabe (21% bzw. 14% mit geplanter Übergabe in den nächsten fünf bzw. zwei Jahren). Für mehr als 70% der Befragten ist der genaue Zeitpunkt der eigenen Nachfolge allerdings noch unbekannt – Unternehmer, die sich noch nie Gedanken über die Nachfolgeregelung gemacht haben, machen davon rund ein Drittel aus.

### Nachfolgequote 2016 tiefer als 2013

Mit 20% liegt die aktuelle Nachfolgequote<sup>4</sup> der Schweizer KMU tiefer als in unseren früheren Umfragen. 2013 beabsichtigten 22% der Befragten, das Eigentum am Unternehmen innerhalb von fünf Jahren zu übergeben, 2009 waren es 29%. Gleichzeitig ist der Anteil der Unternehmen, die noch keinen konkreten Zeitpunkt für die Nachfolge nennen konnten, 2016 gegenüber den früheren Umfragen gestiegen (2009: 20%; 2013: 68%, 2016: 72%). Aus methodologischen Gründen (u.a. abweichende Formulierung der Fragen und Stichprobenstruktur) soll der zeitliche Vergleich aber mit einer gewissen Vorsicht genossen werden.<sup>5</sup>

#### Abb. 5: Zeithorizont der Übergabepläne

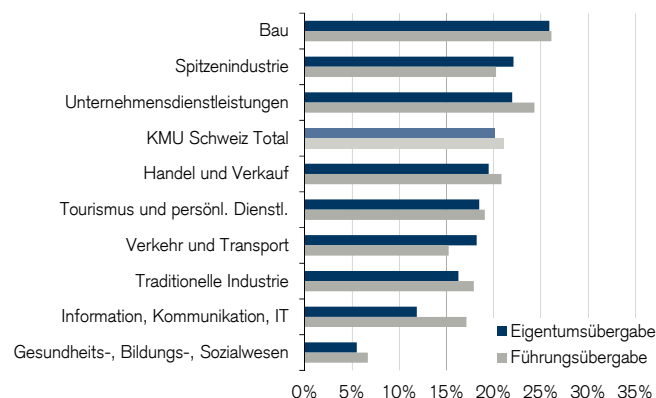
«Wann wollen Sie das Eigentum/die Führung am Unternehmen übergeben?», Anteil der Antworten



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

#### Abb. 6: Nachfolgequote nach Branchen

Anteil der Unternehmen mit Übergabeplänen für die nächsten fünf Jahre



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

### 20% der Befragten sind erst in den letzten fünf Jahren Geschäftsführer des jeweiligen KMU geworden

Eine genauere Analyse der Umfrageergebnisse bringt einige interessante Erkenntnisse zutage, die zur Erklärung beitragen könnten, weshalb die Nachfolgequote 2016 – trotz vermehrter Auseinandersetzung der KMU mit dem Thema – tiefer liegt als 2013. So stellt sich heraus, dass rund ein Fünftel der an der diesjährigen Umfrage teilnehmenden Geschäftsführer erst in den

<sup>4</sup> Die Nachfolgequote definieren wir als den Anteil der Unternehmen, die in den folgenden fünf Jahren vor der Unternehmensnachfolge stehen.

<sup>5</sup> 2009 befanden sich z.B. auch Unternehmen mit über 250 Beschäftigten unter den Umfrageteilnehmern. Um einen repräsentativen Vergleich über die Zeit zu ermöglichen, gewichten wir die in den einzelnen Umfragen für Mikro-, Klein- und Mittelunternehmen ermittelten Nachfolgequoten (vgl. Abb. 7 für die Werte 2016) mit der Anzahl Unternehmen nach Grössenklasse gemäss der STATENT 2013 (vgl. Kapitel «Informationen zur Umfrage»). Daraus resultiert eine gewichtete KMU-Nachfolgequote (Eigentumsübergabe) von 26% für das Jahr 2009, von 19% für 2013 und von 15% für 2016, was das Bild einer rückläufigen Nachfolgequote bestätigt.

letzten fünf Jahren (d.h. 2011 oder später) ihre aktuelle Funktion angetreten haben. Bei der Umfrage 2013 waren es knapp 14%. Diese «frischgebackenen» Führungskräfte können sich durchaus allgemeine Gedanken zur eigenen Nachfolgeregelung machen; da sie ihre Firma aber erst kürzlich übernommen oder gegründet haben, dürften sie noch keine konkreten Pläne für die nächste Übergabe haben. Der Übergabezeitpunkt liegt für sie also noch in ferner, unbestimmter Zukunft.

### Regulatorische, wirtschaftliche und demografische Faktoren beeinflussen Nachfolgequote

Generell lassen Veränderungen und Unsicherheiten im regulatorischen, wirtschaftlichen und demografischen Umfeld die Nachfolgequote über die Zeit schwanken. So sorgte die 2011 lancierte, im Juni 2015 dann aber vom Schweizer Stimmvolk deutlich abgelehnte, Erbschaftssteuer-Initiative bei vielen Schweizer KMU für Verunsicherung und dürfte einige Unternehmer dazu bewogen haben, die Eigentumsübergabe frühzeitig zu regeln und Unternehmensübergaben vorzuziehen.<sup>6</sup> Es stellt sich auch die Frage, wie sich die aktuell schwächere Konjunktur (Stichwort «Frankenstärke») auf die Nachfolgepläne auswirkt: Einzelne Unternehmer könnten aufgrund der schwierigeren wirtschaftlichen Situation versucht sein, die Betriebsübergabe vorzuziehen, während andere lieber zuerst stabilere Zeiten abwarten. Mit dem allmählichen Eintritt der Babyboomer (Jahrgänge 1946–1964) ins reguläre Pensionierungsalter dürfte zudem eine bevölkerungsstarke Generation in den letzten Jahren angefangen haben, ihre Unternehmen zu übergeben.<sup>7</sup> Mit der weiter voranschreitenden demografischen Alterung ist in Zukunft eine starke Zunahme der zu regelnden Nachfolgefälle zu erwarten (vgl. Kapitel «Unternehmensnachfolge und die Babyboomer-Generation»). Gleichzeitig dürfte aber auch die Anzahl realisierter Übergaben und somit die Anzahl «neuer» Geschäftsführer zunehmen, mit entgegengesetzten Einflüssen auf die Nachfolgequote.

### IKT- sowie Gesundheits- und Bildungsbranche mit vergleichsweise tiefen Nachfolgequoten

Der Anteil an Unternehmen mit einer angestrebten Eigentumsübergabe in den nächsten fünf Jahren schwankt im Branchenvergleich stark (vgl. Abb. 6). Die Unterschiede lassen sich teilweise durch die jeweilige Branchenstruktur bzw. Unternehmensdemografie erklären. Auch der Konjunkturzyklus der einzelnen Branchen dürfte eine Rolle spielen. Die höchste Nachfolgequote weist wie schon 2013 das Baugewerbe auf (Eigentums-/Führungsübergabe je 26%). Auffallend tief sind dagegen die Quoten in der Informations- und Kommunikationsbranche (IKT; 12% bzw. 17%) sowie insbesondere im Gesundheits-, Bildungs- und Sozialwesen (5% bzw. 7%).<sup>8</sup> In der IKT-Branche ist der Anteil der Unternehmer, die sich über die eigene Nachfolge noch nie Gedanken gemacht haben, mit 32% im Branchenvergleich besonders hoch (Total KMU Schweiz: 23%; vgl. Abb. 3). Die Branche, und dabei insbesondere das IT-Segment, sind vorwiegend kleinbetrieblich geprägt. Wie oben bereits erwähnt (vgl. Abb. 3), verfügen Mikrounternehmen tendenziell weniger oft über konkrete Übergabepläne. Hinsichtlich des Alters des Geschäftsführers unterscheidet sich der IKT-Sektor zwar nicht gross von anderen Branchen, markante Unterschiede bestehen jedoch beim Unternehmensalter. KMU aus der IKT-Branche sind mit dem durchschnittlichen Gründungsjahr 1994 deutlich jünger als das durchschnittliche Schweizer KMU (1973). Konkret impliziert dies, dass für viele IKT-Unternehmer der Wunsch, die Firma zu übergeben, noch in ferner Zukunft liegen dürfte.

### Gesundheitswesen: Fachkräftemangel erschwert Nachfolgeregelung

Im Gesundheits-, Bildungs- und Sozialwesen liegt der Anteil der Unternehmer, die nie über ihre Nachfolge nachgedacht haben, mit 24% in der Nähe des Schweizer Durchschnitts. Dagegen ist hier der Anteil der KMU, welche sich bisher nur ansatzweise mit dem Thema auseinandergesetzt haben, überdurchschnittlich hoch (44% vs. 38% über alle KMU). Der Anteil der befragten Geschäftsführer, die ihre Funktion erst in den letzten fünf Jahren angetreten haben, ist im Gesundheits-, Bildungs- und Sozialwesen mit 27% aber auch höher als im Durchschnitt. Etwas überraschend ist bei dieser Branche, dass selbst unter den Geschäftsführern, die sich bereits etwas ausführlicher mit dem Thema Nachfolge auseinandergesetzt haben, eine überwältigende Mehrheit den Zeitpunkt der Übergabe noch als unbekannt angibt. Dies könnte ein Hinweis dafür sein, dass die betroffenen Unternehmer zwar einen Nachfolger suchen, aber Schwierigkeiten haben, einen zu finden. Die Suche nach dem geeigneten Nachfolger ist in diesem Sektor besonders schwer. Einerseits erfordern die Tätigkeiten sehr spezialisiertes – oft mit einem langen Studium verbundenes – Fachwissen. Andererseits herrscht besonders im Gesundheitswesen stärker als in anderen Sektoren zunehmend ein Fachkräfte- und somit Nachfolgermangel.

<sup>6</sup> Umgekehrt ist bekannt, dass der Entscheid des Bundesgerichts zur indirekten Teilliquidation aus dem Jahr 2004 (BGE 2A.331/2003) zu Unsicherheiten bezüglich der steuerlichen Belastung von Unternehmen im Falle einer Nachfolgeregelung und daher teilweise zu einer Aufschiebung von Nachfolgeprozessen geführt hatte.

<sup>7</sup> Gemäss Umfrage bleiben Unternehmer allerdings tendenziell länger im Erwerbsleben als die durchschnittliche Erwerbsbevölkerung.

<sup>8</sup> Die IKT-Branche und das Gesundheits-, Bildungs- und Sozialwesen sind gleichzeitig auch diejenigen Branchen, welche die tiefsten Anteile an Familienunternehmen aufweisen (vgl. Kapitel «Anteil Familienunternehmen sinkt»).

## Nachfolge wirkt sich auch auf Geschäftspartner aus

Generell ist die Unternehmensnachfolge nicht nur für die betroffenen Unternehmer relevant, sondern hat auch Auswirkungen auf Familienmitglieder und weitere Stakeholder, wie beispielsweise Mitarbeitende oder Geschäftspartner (Kunden, Lieferanten usw.). Unsere Umfrage von 2013 hatte gezeigt, dass eine überwiegende Mehrheit der KMU sich Gedanken über Unternehmensnachfolgen von Geschäftspartnern macht. Viele informieren sich aktiv bei ihren Geschäftspartnern, um frühzeitig reagieren zu können, und/oder versuchen, bereits Kontakt zu möglichen Nachfolgern zu knüpfen. Eine Minderheit legt sich Eventualstrategien für den Fall zurecht, dass die Übergabe bei den Geschäftspartnern scheitert. Wie wichtig solche Massnahmen sind, zeigt unsere diesjährige Umfrage: Immerhin 23% der befragten KMU geben an, sie hätten eher oft bis sehr oft negative Erfahrungen mit Unternehmensnachfolgen von Geschäftspartnern gemacht.

## 70'000–80'000 Schweizer KMU in den nächsten fünf Jahren von einer Nachfolge betroffen

Scheitern profitable Unternehmen an der Nachfolgeregelung und müssen deshalb ihre Tore schliessen, geht volkswirtschaftlicher Wert in Form von Arbeitsplätzen, Wertschöpfung und Steuersubstrat verloren. Wie in den früheren Ausgaben erlauben uns die im Rahmen der diesjährigen Umfrage gesammelten Informationen, die aktuelle und zukünftige Bedeutung der Unternehmensnachfolge für die Schweizer Wirtschaft zu quantifizieren. Rechnet man die durch die Umfrage ermittelten grössenklassenspezifischen Nachfolgequoten auf die gesamte Schweizer KMU-Landschaft hoch, so kommt man zu folgenden Ergebnissen: In den nächsten fünf Jahren – d.h. bis 2021 – dürften über 74'000 Unternehmen von einer Eigentumsübergabe betroffen sein, welche über 406'000 Arbeitsplätze (in Vollzeitäquivalenten) auf sich vereinen (vgl. Abb. 7). Dies entspricht rund 10% aller Beschäftigten in der Schweiz. Vor einer Führungsübergabe stehen gemäss diesen Hochrechnungen in den nächsten fünf Jahren rund 80'000 kleine und mittlere Unternehmen mit insgesamt 464'000 Mitarbeitenden. Diese Zahlen zeigen eindrücklich, wie wichtig es für die Schweizer Volkswirtschaft als Ganzes ist, dass die bevorstehenden Nachfolgeprozesse tatsächlich gelingen. Mit den Analysen der nachfolgenden Kapitel wollen wir daher zum besseren Verständnis der Mechanismen hinter erfolgreichen Nachfolgen beitragen.

**Abb. 7: Bedeutung der Unternehmensnachfolge bis 2021**

Hochrechnung

Unternehmensgrösse	Volkswirtschaft*		Eigentumsübergabe			Führungsübergabe		
	Anzahl KMU	Beschäftigte (VZÄ)	Nachfolge <5 Jahre	Anzahl KMU	Beschäftigte (VZÄ)	Nachfolge <5 Jahre	Anzahl KMU	Beschäftigte (VZÄ)
Mikrounternehmen	459'636	823'260	14%	64'349	115'256	15%	68'945	123'489
Kleine Unternehmen	35'031	710'854	25%	8'758	177'713	26%	9'108	184'822
Mittlere Unternehmen	7'115	707'151	16%	1'138	113'144	22%	1'565	155'573
<b>Total</b>	<b>501'782</b>	<b>2'241'265</b>	<b>15%<sup>9</sup></b>	<b>74'245</b>	<b>406'114</b>	<b>16%</b>	<b>79'619</b>	<b>463'884</b>

Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

\*2013, ohne Land-/Forstwirtschaft, Energie-/Wasserversorgung, Finanz-/Versicherungssektor und öffentliche Verwaltung

### Bestandesaufnahme: Erkenntnis und Empfehlungen für die Praxis

- Rund 20% aller Unternehmen stehen stets vor der Unternehmensnachfolge – man könnte von einem Massenphänomen sprechen. Gleichzeitig ist jede Nachfolgeregelung sehr individuell zu betrachten.
- Rahmenbedingungen wie das wirtschaftspolitische Umfeld, Veränderungen in der Gesetzgebung oder die Konjunktur haben einen Einfluss auf die Liquidität des Nachfolgemarktes. Je nach Branche sind diese als Eigentümer nicht beeinflussbaren Trends mehr oder weniger bedeutsam für die eigene Nachfolge.
- Die Nachfolgebereitschaft von potenziellen Kandidaten nimmt in unseren Breitengraden ab. Wenn Sie also einen potenziellen Nachfolger haben – schlagen Sie nicht vorschnell die Türe zu. Es ist nicht selbstverständlich, dass Sie in absehbarer Zeit wieder einen finden.
- Ihre Nachfolge betrifft auch Ihre Geschäftspartner (Kunden, Lieferanten usw.). Eine früh geplante und dann auch klar kommunizierte Nachfolgeregelung gibt diesen Sicherheit.

<sup>9</sup> Diese Zahl entspricht der in Fussnote 5 berechneten, nach Grössenklassen gewichteten Nachfolgequote.

## Unternehmerdemografie

# Unternehmensnachfolge und die Babyboomer-Generation

Viele KMU-Unternehmer gehören zur geburtenstarken Babyboomer-Generation, die in den nächsten zehn Jahren das ordentliche Pensionierungsalter erreicht. Die Zahl der Unternehmer, die ihren Betrieb übergeben möchten, dürfte daher ansteigen.

**Über die Hälfte der Schweizer KMU-Unternehmer sind zwischen 50 und 65 Jahre alt**

Das Thema Unternehmensnachfolge ist eng mit dem Alter des Unternehmers bzw. der Unternehmerin verknüpft und gewinnt, wie wir im vorherigen Kapitel gesehen haben, zwischen dem 50. und 65. Altersjahr besonders an Bedeutung. Untersucht man das Thema Unternehmensnachfolge, ist es daher unerlässlich, die demografische Struktur der Unternehmer zu kennen. Wie bereits in unserer Studie von 2013 betrachten wir deshalb die Unternehmerdemografie genau. Das Durchschnittsalter der Schweizer KMU-Geschäftsführer beträgt gemäss der diesjährigen Umfrage 54 Jahre (2013: 55 Jahre). Sie sind somit älter als die gesamte Erwerbsbevölkerung, welche ein Durchschnittsalter von 41 Jahren aufweist (vgl. Abb. 8). Unternehmer sind auch deutlich öfter über das reguläre Rentenalter hinaus tätig als die Erwerbsbevölkerung als Ganzes. Trotzdem sind nur 12% der KMU-Geschäftsführer älter als 65. Die Mehrheit (rund 55%) ist zwischen 50 und 65 Jahre alt, bzw. hat die Geburtsjahrgänge 1951–1966, die gemeinhin als Babyboomer bezeichnet werden.

**Babyboomer-Generation erreicht das Pensionierungsalter**

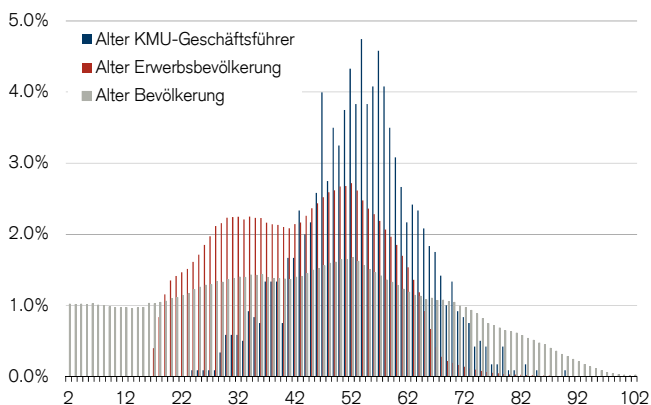
Die Babyboomer-Generation hat unter anderem die Eigenschaft, dass sie – wie es der Name impliziert – sehr geburtenstark war. Die Nachfolgerjahrgänge erreichten nie mehr deren hohe Geburtenziffer. Dies drückt sich direkt in der Bevölkerungsstärke der einzelnen Alterskohorten aus, wie auch **Abbildung 8** zeigt. Die bevölkerungsreiche Babyboomer-Generation erreicht nun nach und nach das reguläre Rentenalter. In den nächsten rund 15 Jahren wird die Schweiz daher eine nie dagewesene Pensionierungswelle erleben. Standen 2006 rund 510'000 Personen im Alter von 60–65, und damit kurz vor der Pensionierung, sind es zum jetzigen Zeitpunkt etwas über 560'000. In zehn Jahren werden es 750'000 sein. Ab etwa 2030 dürfte sich dieser Effekt wieder abflachen (vgl. Abb. 9).

**Demografie führt in den nächsten Jahren zu mehr Unternehmensnachfolgen**

Obwohl das demografische Profil der Schweizer KMU-Unternehmer mit demjenigen der Erwerbsbevölkerung nicht deckungsgleich ist (vgl. Abb. 8), ist davon auszugehen, dass dieser «Babyboomer-Effekt» auch für die Unternehmensnachfolge eine Rolle spielt. So ist der Zusammenhang zwischen geplantem Übergabezeitpunkt des Unternehmens und Nähe zum regulären Pensionierungsalter sehr stark, wie wir im vorherigen Kapitel dargestellt haben. Ausserdem war

**Abb. 8: Demografie Unternehmer und Bevölkerung**

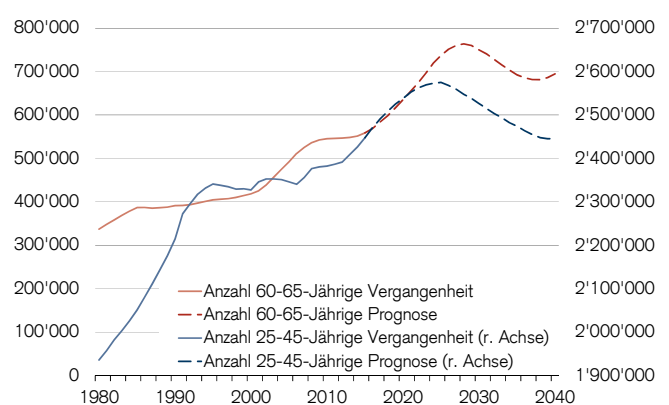
Prozentualer Anteil nach Alter (in Jahren): KMU-Unternehmer, Erwerbsbevölkerung (VZÄ) 2014, ständige Wohnbevölkerung 2014



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016, Bundesamt für Statistik

**Abb. 9: Schweizer Bevölkerung nach Altersklassen**

Anzahl Personen; ab 2015 Prognose



Quelle: Credit Suisse, Bundesamt für Statistik

gemäss der Umfrage 2013 für rund 61% der Unternehmer das Alter bzw. die Gesundheit das Hauptmotiv, ihr Unternehmen weiterzugeben. Es ist also davon auszugehen, dass die Zahl der angestrebten Unternehmensnachfolgen in den nächsten zehn Jahren alleine aus demografischen Gründen zunehmen dürfte, sofern nicht z.B. im Zuge einer allgemeinen Erhöhung des Rentenalters auch das Rücktrittsalter von KMU-Geschäftsführern steigt. Diese Entwicklung sorgt einerseits für zunehmenden Beratungsbedarf für KMU-Unternehmer in Bezug auf Nachfolgelösungen, andererseits auch zu einer erhöhten Nachfrage nach potenziellen Nachfolgern.

### Erschwert demografische Entwicklung die Suche nach Nachfolgern?

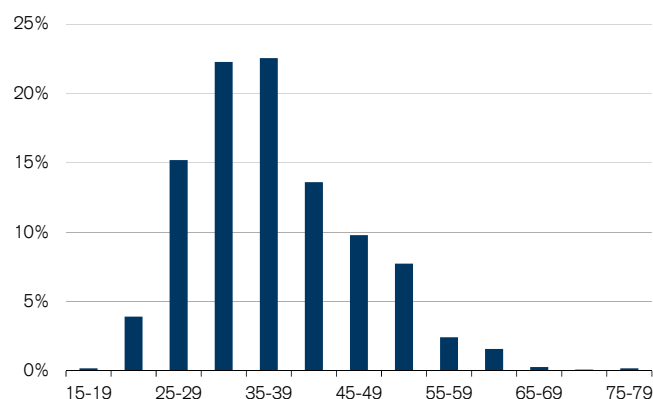
Der durchschnittliche KMU-Unternehmer wurde im Alter von 38 Jahren Geschäftsführer (Eintritt in die Geschäftsleitung mit 36). Drei Viertel der befragten Unternehmer waren zwischen 25 und 45 Jahre alt, als sie die Geschäftsführung übernahmen (vgl. Abb. 10). In absoluten Zahlen wächst diese Alterskohorte in der Gesamtbevölkerung in der nächsten Dekade nur halb so stark wie diejenige der 60–65-Jährigen (vgl. Abb. 9).<sup>10</sup> Nimmt man an, dass sich am durchschnittlichen Antrittsalter für KMU-Geschäftsführer künftig nichts ändert, verringert sich dadurch der Pool an möglichen Nachfolgekandidaten relativ zur Zahl der potenziellen Übergeber deutlich: Heute kommen auf einen 60–65-Jährigen 4.3 25–45-Jährige, 2030 nur noch 3.4. Anders ausgedrückt heisst dies, dass die demografische Entwicklung die Suche nach potenziellen Nachfolgern in der nächsten Dekade vermutlich erschwert.

### Ältere und mehr weibliche Geschäftsführer lindern möglicherweise das Problem

Zwei Entwicklungen könnten diesem demografisch bedingten Missverhältnis zwischen Übergebern und potenziellen Nachfolgern entgegenwirken: So ist es denkbar, dass im Zuge der generellen demografischen Alterung auch das durchschnittliche Übernahmealter steigen könnte. Bereits heute haben 12% der amtierenden Geschäftsleiter ihren Posten angetreten, als sie 50 Jahre oder älter waren. Wenn dieser Anteil im Zuge des demografischen Wandels der Gesellschaft oder einer allgemeinen Erhöhung des Rentenalters zunimmt, dürfte sich das oben postulierte Missverhältnis zwischen Übergebern und potenziellen Nachfolgern etwas abschwächen. Ebenfalls lindernd könnte sich ein steigender Anteil an Unternehmerinnen auswirken. Waren die Vorgänger der jetzigen Geschäftsführer erst zu 4% weiblich, liegt diese Quote bei der aktuellen Generation mit 10% zwar deutlich höher, ist aber immer noch sehr tief. Obwohl Geschäftsführerinnen noch klar in der Minderheit sind, beträgt die Quote an Frauen, welche die Position in den letzten zehn Jahren übernommen haben, immerhin bereits 12% (vgl. Abb. 11).<sup>11</sup> Dieser dennoch sehr tiefe Anteil impliziert ein beträchtliches Steigerungspotenzial. Mehr zur Beteiligung von Frauen in den Führungsfunktionen der Schweizer KMU finden Sie im Kapitel «Familienunternehmen – Governance-Strukturen in KMU».

**Abb. 10: Alter bei Übernahme der Geschäftsführung**

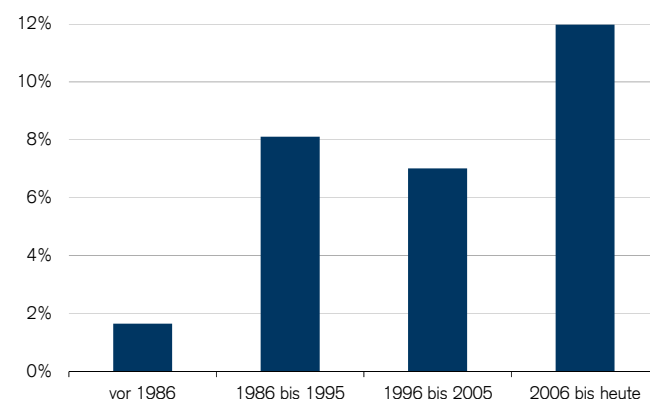
Prozentualer Anteil der jeweiligen Alterskohorten



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

**Abb. 11: Anteil Geschäftsführerinnen im Zeitverlauf**

Anteil weiblicher Geschäftsführer; Führungsübernahme in jeweiliger Periode



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

<sup>10</sup> Relativ zur Stärke der jeweiligen Alterskohorten beträgt das Wachstum der Nachfolger-Gruppe (25–45-Jährige) gar nur ein Achtel der Übergeber-Gruppe (60–65-Jährige).

<sup>11</sup> Da in der Stichprobe Bau- und Industriefirmen über- und KMU des Gesundheitswesens und der persönlichen Dienstleistungen untergewichtet sind (vgl. Abb. 1 im Kapitel «Informationen zur Umfrage»), dürfte der Anteil an weiblichen KMU-Geschäftsführern in Wirklichkeit leicht höher liegen. So ist im Gesundheits-, Bildungs- und Sozialwesen rund ein Drittel der Unternehmensführung weiblich, im Bauwesen hingegen nur 3%. Berücksichtigt man diese Branchenverzerrungen, steigt die Quote der weiblichen Geschäftsführer leicht an.

## Familienunternehmen – Überblick

# Anteil Familienunternehmen sinkt

**75% aller Schweizer KMU sind Familienbetriebe. Diese Quote schrumpfte gegenüber 2013 und könnte in den kommenden Jahren weiter zurückgehen. Trotzdem bleibt die KMU-Landschaft auch künftig durch Familienbetriebe geprägt.**

### Familienunternehmen von Nachfolge besonders betroffen

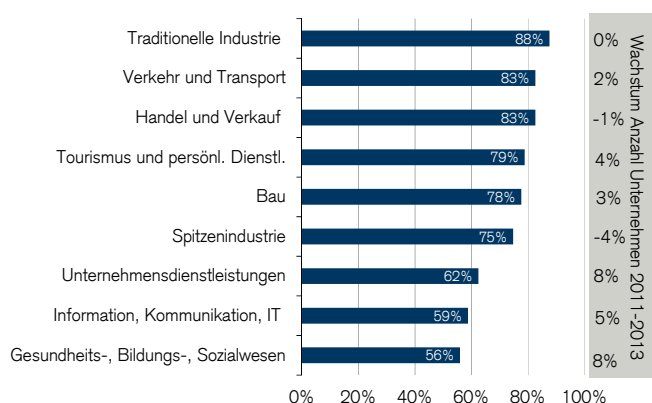
Familienunternehmen sind vom Thema Unternehmensnachfolge in besonderer Weise betroffen. Die beiden Welten Arbeit und Familie sind hier besonders eng miteinander verknüpft. Mit dem Rücktritt des Unternehmers müssen sich deshalb das Unternehmen und die Familie unabhängig vom jeweils anderen neu definieren, sofern nicht eine familieninterne Nachfolgeregelung erfolgt. Darüber hinaus ist die finanzielle Verbindung zwischen Familie und Betrieb bei Familienunternehmen häufig besonders stark. Spezielle Bedeutung kommt auch dem Thema Gerechtigkeit zu: Wird z.B. das Unternehmen an die unternehmerisch fähigsten Nachkommen übergeben oder werden alle Nachkommen gleich berücksichtigt? Welchen Einfluss hat dies auf den künftigen Erfolg des Unternehmens? Was die Unternehmensnachfolge für Familienunternehmen bedeutet, lesen Sie in den nachfolgenden Kapiteln ab Seite 20.

### 75% der Schweizer KMU sind Familienunternehmen

Weltweit wird der Anteil der Familienunternehmen auf rund 60%–90% geschätzt. Für die Schweiz reichen die Schätzungen von 88% im Jahr 2004<sup>12</sup> und 81% im Jahr 2013<sup>13</sup> bis – basierend auf unserer Umfrage – 75% im Jahr 2016<sup>14</sup>. Fragt man die KMU direkt, so bezeichnen sich nur 60% als Familienunternehmen (2013: 66%). Familienbetriebe stellen in allen Grössen-kategorien und Branchen eine Mehrheit der Unternehmen, auch wenn sie in gewissen Wirtschaftszweigen häufiger vorkommen als in anderen (vgl. Abb. 12). Auf die ganze Schweiz hochgerechnet entspricht ein Familienunternehmensanteil von 75% rund 375'000 KMU-Familienbetrieben, in denen rund 1.6 Mio. Personen arbeiten – rund 41% aller Beschäftigten in der Schweiz. Familienunternehmen stellen damit eine zentrale Säule der Schweizer Wirtschaft dar.

**Abb. 12: Anteil Familienunternehmen nach Branche\***

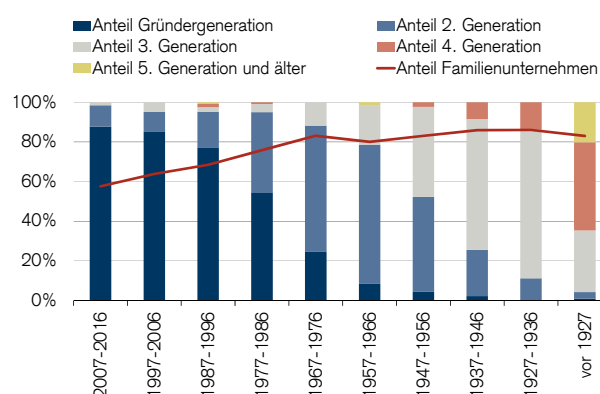
Anteil Familienunternehmen; Wachstum Anzahl Unternehmen 2011–2013



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016, Bundesamt für Statistik; \*gemäss «Substantial Family Influence», vgl. Fussnote 14

**Abb. 13: Anteil Familienunternehmen und Unternehmergenerationen\* nach Gründungsjahrgang**

Vertikale Achse: Anteil Unternehmen; horizontale Achse: Gründungsperiode



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016; \*Unternehmergeneration: Antwort auf Frage, welche Generation hauptsächlich in der Geschäftsleitung aktiv ist

<sup>12</sup> Frey, Halter, Zellweger (2004): Bedeutung und Struktur von Familienunternehmen in der Schweiz.

<sup>13</sup> Credit Suisse (2013): Erfolgsfaktoren für Schweizer KMU – Unternehmensnachfolge in der Praxis (neu gewichtet).

<sup>14</sup> Als Familienunternehmen bezeichnen wir Unternehmen, in denen ein sogenannter «Substantial Family Influence» vorhanden ist. Wir erachten einen solchen substanziellen Familieneinfluss als gegeben, wenn die Summe aus Eigentumsanteil, Anteil Managementmitglieder und Anteil Aufsichtsorganmitglieder aus der Familie grösser als 100% ist (vgl. Halter/Schröder 2010). Für Unternehmen, die sich aufgrund fehlender Daten nicht eindeutig als Familien- oder Nicht-Familienunternehmen identifizieren lassen, verwenden wir die subjektive Einschätzung der Unternehmen, welche in der Umfrage ebenfalls abgefragt wurde. Die Antworten der Umfrageteilnehmer wurden nach Branchen und Grössenklassen gewichtet, um ein repräsentatives Ergebnis zu erhalten, das über die Zeit vergleichbar ist.

### Sinkt Familienunternehmensquote wirklich?

Der Vergleich der Umfrageresultate der Jahre 2004, 2013 und 2016 suggeriert nun, dass die Familienunternehmensquote stetig rückläufig ist. Diese Zahlen müssen aber mit einer gewissen Zurückhaltung interpretiert werden: So liegt der Rückgang zwischen 2013 und 2016 im Unschärfbereich der Erhebungsmethode. Daher kann aus diesen Zahlen nicht mit Sicherheit geschlossen werden, dass der Anteil der Familienbetriebe in den letzten Jahren tatsächlich abgenommen hat. Um diese Frage zu beantworten, müssen wir weitere Indikatoren betrachten.

### Wahrscheinlichkeit, dass Unternehmen Familienbetrieb ist, steigt mit seinem Alter

Abbildung 13 zeigt, dass die Familienunternehmensquote mit dem Alter des Betriebs zusammenhängt. Von den Unternehmen, welche in den letzten zehn Jahren gegründet wurden, sind nur 58% Familienbetriebe. Bei einem Gründungsjahrgang vor Ende der 1970er-Jahre sind es hingegen relativ konstant über 80%. Dieser Unterschied bedeutet nun nicht zwingend, dass die Quote der Familienunternehmen über die Zeit rückläufig ist. Erstens dürfte für die tiefe Quote bei jungen Betrieben auch der Umstand mitverantwortlich sein, dass sich viele zu Beginn gar nicht als Familienunternehmen betrachten, mit der Zeit aber diesbezüglich eine Transformation stattfindet, wenn z.B. die Kinder ihre Ausbildung abschliessen und ins Unternehmen eintreten. Zweitens dürften Gründer von Nicht-Familienunternehmen ihren Betrieb seltener als selbständig bestehende Firma übergeben (wollen) als Gründer von Familienunternehmen. So beabsichtigen 35% der Gründer von Nicht-Familienbetrieben, aber nur 29% der Familienbetriebe erster Generation, ihre Firma letztlich zu liquidieren oder an ein anderes Unternehmen zu verkaufen. Anders ausgedrückt: Mit dem allmählichen Rückzug der Gründergeneration und dem Sprung in die zweite Generation steigt die Familienunternehmensquote automatisch an (vgl. Abb. 13).

### Künftige Wachstumsbranchen sind stärker durch Nicht-Familienunternehmen geprägt

Auf der anderen Seite finden wir aber auch Indizien, dass die Familienunternehmensquote tatsächlich abnimmt – auch wenn es sich dabei um einen sehr langfristigen Prozess handelt. Die Wirtschaftsstruktur der Schweiz ändert sich. Das Gewicht der Industrie und des Handels ist rückläufig. Dagegen legen Gesundheitswesen, die Unternehmensdienstleister und die IT stetig zu.<sup>15</sup> Just diese drei Wachstumsbranchen weisen aber einen deutlich tieferen Anteil an Familienunternehmen auf als die anderen Sektoren (vgl. Abb. 12). Gründe hierfür dürften sowohl ein relativ hoher Spezialisierungsgrad als auch eine starke Abhängigkeit des Unternehmens von der konkreten Person des Geschäftsführers bzw. der Geschäftsführerin sein. Umgekehrt findet sich in der Industrie und im Handel die höchste Familienunternehmensquote. Wenn nun die Zahl der Unternehmen aus dem Gesundheitswesen, der IT und den Unternehmensdienstleistungen relativ zu den anderen Branchen steigt, dann schrumpft folglich gesamtwirtschaftlich gesehen der Anteil der Familienunternehmen.

### Heute mehr Möglichkeiten ein Unternehmen ausserhalb der Familie zu gründen als früher

Neben der sich verändernden Wirtschaftsstruktur dürften auch soziologische Veränderungen für den Rückgang der Familienunternehmensquote verantwortlich sein.<sup>16</sup> Seit Ende der 1960er-Jahre wandelte sich das traditionelle Familienbild und die Rolle des Individuums gewann an Bedeutung. Wirtschaftliche und gesellschaftliche Veränderungen (Stichwort «Multioptionsgesellschaft») eröffneten potenziellen Nachfolgern aus der Familie zunehmend mehr Möglichkeiten, auch ausserhalb der Familie ein Unternehmen zu gründen bzw. eine Karriere zu verfolgen. In diesem Zusammenhang steht auch der über die Zeit tendenziell steigende Anteil an familienexternen Unternehmensübergaben (vgl. Kapitel «Wer übernimmt? Wunsch und Realität»). Grund für eine familienexterne Übergabe ist dabei häufig – im Kontext der erwähnten Multioptionsgesellschaft wenig überraschend – das fehlende Interesse der Kinder an einer Übernahme.<sup>17</sup>

### Familienunternehmen werden noch lange die Mehrheit der Schweizer KMU ausmachen

Auch wenn diese Veränderungen in Wirtschaft und Gesellschaft in den kommenden Jahren zu einer (langsam) weiter sinkenden Familienunternehmensquote führen könnten, werden Familienbetriebe nach wie vor das Bild der Schweizer KMU-Landschaft prägen. Denn grundsätzlich hat das Geschäftsmodell der Familienunternehmen – der langfristige Fokus, die starke Qualitätsorientierung, die mitarbeiterfreundliche Unternehmenskultur sowie die Bedeutung nachhaltiger Geschäftsführung – seit der letzten Erhebung nichts an Attraktivität verloren. Ausserdem gehören bei der Unternehmensgründung Familienmitglieder immer noch zu den beliebtesten Geschäftspartnern. Das Vertrauen zwischen ihnen ist hoch, da man sich lange kennt.

<sup>15</sup> Vgl. dazu Credit Suisse (2016): Branchenhandbuch 2016 – Nachhallen des Frankenschocks.

<sup>16</sup> Vgl. dazu ausführlicher Frey, Halter, Zellweger (2004): Bedeutung und Struktur von Familienunternehmen in der Schweiz.

<sup>17</sup> Vgl. dazu Credit Suisse (2013): Erfolgsfaktoren für Schweizer KMU – Unternehmensnachfolge in der Praxis; sowie Zellweger, Sieger & English (2015): Coming Home or Breaking Free? A Closer Look at the Succession Intentions of Next Generation Family Business Members. Ernst & Young.

## Familienunternehmen – Governance-Strukturen in KMU

### Familien sind in KMU omnipräsent

Wie wir im vorherigen Kapitel zeigen, sind die meisten KMU Familienbetriebe. Entsprechend ist der Familieneinfluss in KMU sehr stark ausgeprägt. Besonders bemerkbar macht sich dies bei den Unternehmensanteilen, die in rund drei Viertel aller KMU vollständig in Familienbesitz sind. Die Geschäftsleitung setzt sich dagegen nur in 55% der Fälle ausschliesslich aus Familienmitgliedern zusammen. Etwas tiefer ist der Anteil der Familienmitglieder im Verwaltungsrat. Dieser besteht in 48% der Fälle vollständig aus Familienmitgliedern. Familien kontrollieren das Unternehmen also vor allem durch die Beteiligung am Eigentum, während der Anteil familienexterner Personen in der Geschäftsleitung und im Verwaltungsrat vergleichsweise hoch ist.

### Eigentum, Führung und Verwaltungsrat sind verflochten

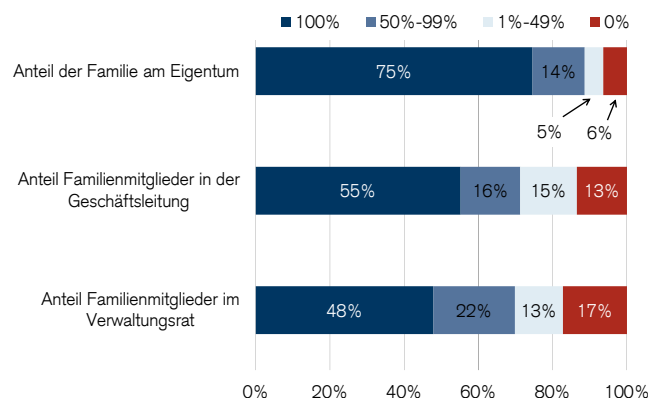
Die Grenzen zwischen Eigentum, Geschäftsleitung und Verwaltungsrat sind in KMU fliegend. So sind durchschnittlich 80% aller Mitglieder des Eigentümerkreises gleichzeitig auch in der Geschäftsleitung aktiv. Umgekehrt halten Mitglieder der Geschäftsleitung im Mittel 77% der Anteile am Unternehmen. Auch der Verwaltungsrat beschränkt sich nicht nur auf seine Funktion als Kontrollorgan. Im Durchschnitt sind 65% der Mitglieder des Verwaltungsrates gleichzeitig operativ im Unternehmen tätig. Insgesamt besteht also keine klare Trennung zwischen Eigentum, Führung und Verwaltungsrat. Stattdessen sind dieselben Personen oft in mehreren Funktionen aktiv.

### Ehepartner und Eltern-Kind-Verhältnisse dominieren

In der Geschäftsleitung und unter den Eigentümern sind insgesamt ähnliche Familienverhältnisse vorhanden, wobei im Eigentümerkreis vergleichsweise mehr familiäre Beziehungen anzutreffen sind. In beiden Funktionen dominieren jedoch Ehepartner und Eltern-Kind-Verhältnisse. So umfasst der Eigentümerkreis in 43% Eltern und deren Kinder sowie in 42% der Fälle Ehepartner. In der Geschäftsleitung sind Ehepaare dagegen häufiger vorzufinden als Eltern-Kind-Verhältnisse. Geschwister sind in 30% der Fälle im Eigentümerkreis bzw. in 23% aller KMU in der Geschäftsleitung vertreten. Vergleichsweise selten involviert sind Mitglieder des erweiterten Familienkreises wie Onkel, Tanten, Cousins und Cousinen.

**Abb. 14: Einfluss der Familie in KMU**

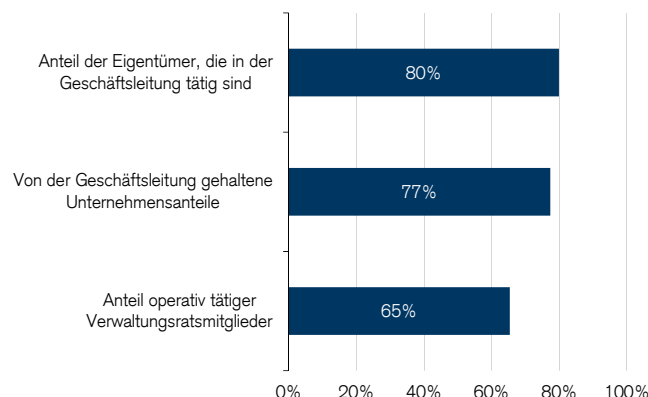
Verteilung des Familienanteils; 100% = vollständig in Familienbesitz bzw. alle Mitglieder stammen aus der Familie; 0% = keinerlei Familienbeteiligung/-mitglieder



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

**Abb. 15: Verflechtung zwischen Eigentum, Geschäftsleitung und Verwaltungsrat**

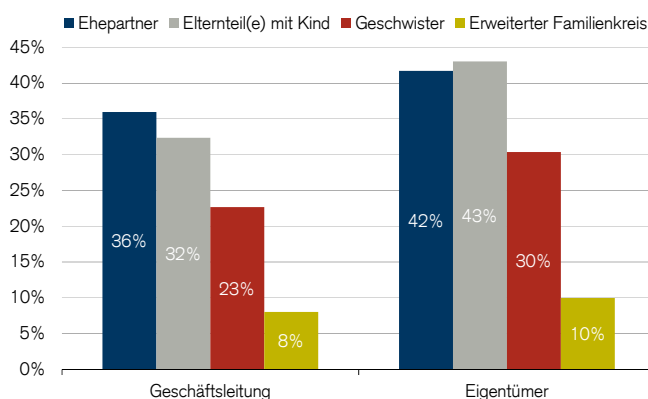
Durchschnittliche Anteile



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

**Abb. 16: Familienverhältnisse unter Eigentümern und in der Geschäftsleitung**

Anteil Antworten; Mehrfachantworten möglich



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016



## Familienunternehmen – Governance-Strukturen in KMU

### Geschäftsführer stammt meist aus Eigentümerfamilie

Familien sind in KMU nicht nur in der Geschäftsleitung anteilmässig gut vertreten. Auch der Posten des Geschäftsführers wird in den meisten KMU von einem Mitglied der Eigentümerfamilie besetzt. So geben 65% der KMU an, dass der Geschäftsführer aus der Eigentümerfamilie stammt. Auffallend ist zudem, dass Geschäftsführer in KMU in 64% der Fälle gleichzeitig auch die Position des Verwaltungsratspräsidenten besetzen. Auch dieses Ergebnis verdeutlicht, dass die Funktionen Verwaltungsrat und operative Führung in KMU vergleichsweise selten klar getrennt werden, obwohl eine gute Unternehmensführung die Trennung empfiehlt, um die unabhängige Ausübung der Funktionen zu gewährleisten.

### Geringe Unterschiede beim Frauenanteil zwischen verschiedenen Funktionen

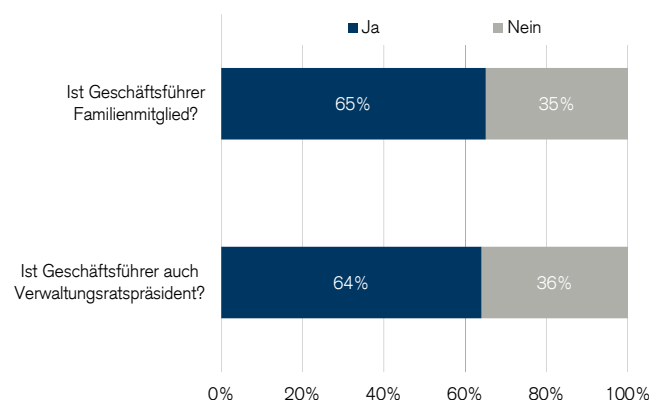
Frauen machen im Eigentümerkreis und in der Geschäftsleitung im Durchschnitt jeweils einen Anteil von 23% aus. Leicht schwächer vertreten sind sie im Verwaltungsrat mit 22%. Insgesamt unterscheiden sich die drei Funktionen hinsichtlich des Frauenanteils deshalb kaum. Vergleichsweise gering ist dagegen die Quote von Frauen unter den Geschäftsführern der befragten Unternehmen. So sind in KMU lediglich 10% aller Geschäftsführer Frauen. Wie wir im Kapitel «Unternehmensnachfolge und die Babyboomer-Generation» zeigen, steigt dieser Anteil langsam, aber stetig an.

### Bessere Führungschancen für Frauen aus der Familie

Die Geschäftsleitung setzt sich durchschnittlich zu 77% aus Männern und zu 23% aus Frauen zusammen. Ein Blick auf die Zusammensetzung dieser 23% zeigt, dass die grosse Mehrheit der in der Geschäftsleitung tätigen Frauen aus der Eigentümerfamilie stammt. Lediglich 20% der weiblichen Geschäftsleitungsmitglieder sind familienexterne Personen. Frauen aus der Eigentümerfamilie scheinen damit deutlich bessere Chancen auf Führungspositionen zu haben als familienexterne Frauen. Gleichzeitig impliziert dieses Ergebnis, dass familienexterne berufstätige Frauen im Hinblick auf den Einstieg in Führungspositionen auf grössere Hürden stossen.

Abb. 17: Geschäftsführer in KMU

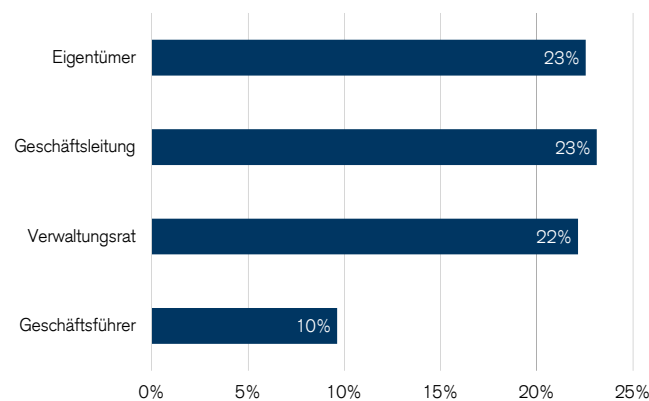
Anteil Ja-/Nein-Angaben



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

Abb. 18: Frauenanteil in KMU in verschiedenen Funktionen

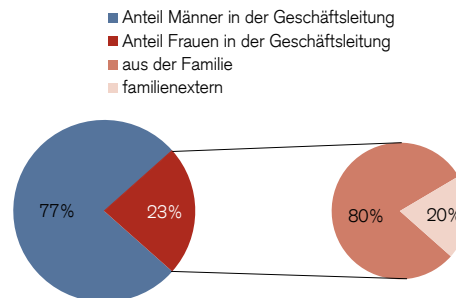
Durchschnittlicher Anteil von Frauen in den jeweiligen Funktionen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

Abb. 19: Frauenanteil in KMU-Geschäftsleitungen

Anteile in Prozent; Mehrfachantworten möglich



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

## Nachfolgeform – Überblick

# Wer übernimmt? Wunsch und Realität

Die familieninterne Nachfolgeregelung ist nur eine von mehreren Möglichkeiten. Mehr als die Hälfte der Unternehmen werden familienextern übergeben, ein Drittel an Personen, die weder zur Familie noch zum Unternehmen gehören.

### An wen übergeben Unternehmer ihr KMU?

Bei jeder Nachfolgeregelung steht am Anfang die Frage, wer das Unternehmen dereinst übernehmen soll. Grundsätzlich unterscheidet man zwischen der familieninternen Nachfolge (Family-Buy-Out oder kurz FBO), der Übergabe an (leitende) Mitarbeitende (Management-Buy-Out, MBO), der Übergabe an externe Personen (Management-Buy-In, MBI) sowie dem Verkauf an eine andere Firma bzw. eine Private-Equity-Gesellschaft. Wie bereits 2013 zeigt unsere diesjährige Umfrage auf, wie häufig diese Nachfolgeformen in der Praxis vorkommen. Wir betrachten dabei sowohl die Übergabeintentionen bzw. die Pläne der heutigen Geschäftsführer als auch die tatsächlich realisierte Häufigkeit der einzelnen Nachfolgeformen. Im Fokus stehen dabei die Führungs- sowie die Eigentumsübergabe.

### Familieninterne und -externe Übergabepläne halten sich in etwa die Waage

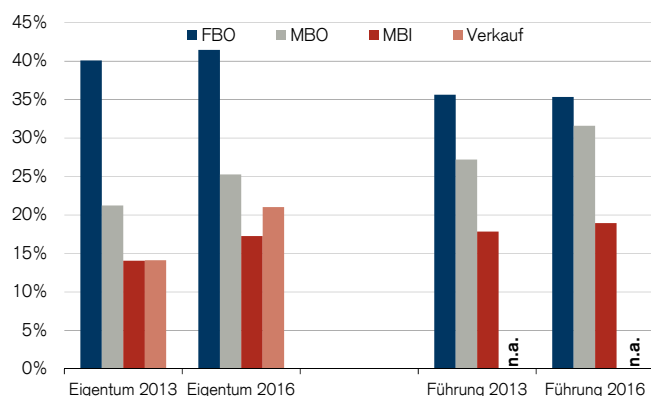
Eine relative Mehrheit von 41% der KMU-Unternehmer plant bzw. wünscht, das **Eigentum** am Unternehmen Familienmitgliedern zu übertragen. 25% planen einen Management-Buy-Out, 17% einen Management-Buy-In und 21% einen Verkauf an ein anderes Unternehmen (vgl. Abb. 20, links). Diese Zahlen summieren sich auf über 100%, da verschiedene Umfrageteilnehmer einen Mix dieser Übertragungsformen anstreben, bzw. mehrere Optionen in Betracht ziehen. So möchten zum Beispiel rund 8% das Eigentum sowohl familienintern als auch -extern übergeben. Insgesamt streben 33% eine ausschliesslich familieninterne und 34% eine ausschliesslich familienexterne Lösung an.

### Familienexterne Nachfolgelösungen haben etwas an Bedeutung gewonnen

Im Vergleich zu unserer Umfrage von 2013 wurden alle Nachfolgeformen häufiger genannt (vgl. Abb. 20, links). Dies ist vor allem auf eine erhöhte Anzahl Mehrfachnennungen zurückzuführen. Insgesamt haben familienexterne Nachfolgepläne dabei tendenziell leicht an Bedeutung gewonnen. Rein familieninterne Übergabepläne gingen minim zurück (-0.4 Prozentpunkte). Rein familienexterne Pläne stiegen umgekehrt leicht an (+1.1 Prozentpunkte). Gemischte Übergabepläne (sowohl familienintern als auch -extern) nahmen um 1.7 Prozentpunkte zu. Somit ziehen 42% aller befragten KMU familienexterne Nachfolgelösungen in Betracht – gegenüber 39% im Jahr 2013. Dieser (leichte) Anstieg der familienexternen Übergabequote dürfte wohl eng mit der rückläufigen Familienunternehmensquote, bzw. deren Ursachen, zusammenhängen (vgl. Kapitel «Anteil Familienunternehmen sinkt»).

**Abb. 20: Pläne Eigentums- und Führungsübergabe**

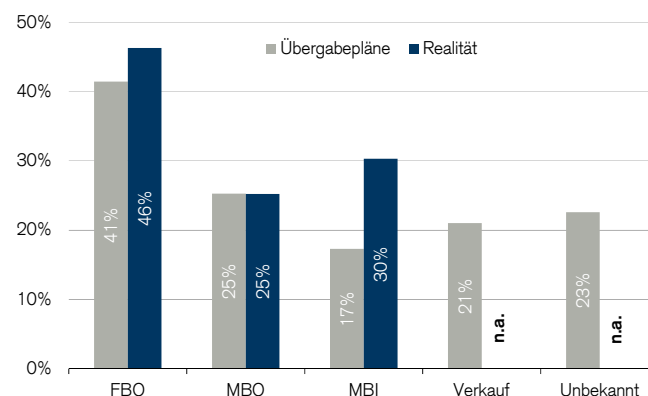
Anteil Antworten; Summe aller Übergabeformen kann aufgrund Mehrfachnennungen über 100% betragen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfragen 2013 und 2016

**Abb. 21: Geplante vs. realisierte Nachfolge**

Anteil Antworten; Summe aller Übergabeformen kann aufgrund Mehrfachnennungen über 100% betragen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

### Eigentumsübergabe häufiger familienintern als Führungsübergabe

Eine ähnliche Entwicklung stellen wir auch in Bezug auf die Übergabe der **Führung** des Unternehmens fest (vgl. Abb. 20, rechts). Rein familieninterne Nachfolgelösungen verlieren minim an Bedeutung (von 30% auf 29%), rein familienexterne Lösungen (d.h. MBO, MBI und Verkauf) werden etwas öfter angestrebt als 2013 (38% ggü. 35%).<sup>18</sup> Gegenüber 2013 gleich geblieben ist hingegen der Umstand, dass KMU das Eigentum etwas häufiger innerhalb der Familie behalten möchten als die Führung. Umgekehrt sollen (leitende) Mitarbeitende öfter die Führung übernehmen als das Eigentum (vgl. Abb. 20, Vergleich links mit rechts).

### Oft sollen Eigentum und Führung an den gleichen Adressaten gehen

Trotz dieser Unterschiede sollen Eigentum und Führung zumindest im Falle eines FBOs oder MBOs oft an dieselbe Person bzw. Personengruppe gehen. Wenn eine familieninterne Eigentumsübergabe geplant ist, soll – wo schon bekannt – in 89% der Fälle auch die Leitung an Familienmitglieder gehen. Falls bei einer familieninternen Eigentumsübergabe keine Familienmitglieder für die Führung vorgesehen sind, ziehen KMU in vielen Fällen bisherige Mitarbeitende gegenüber allfälligen unternehmensexternen Nachfolgern vor. Soll das Eigentum an Mitarbeitende übertragen werden, sind diese auch in 93% der Fälle für die Führung vorgesehen. Soll das Unternehmen an unternehmensexterne Personen bzw. andere Unternehmen verkauft werden, ist hingegen in mehr als der Hälfte der Fälle geplant, dass auch bisherige Mitarbeitende oder Familienmitglieder an der Leitung beteiligt sind.

### Mehr als die Hälfte der Unternehmen werden familienextern übernommen

Diese Resultate spiegeln nun nicht die **tatsächlich realisierten Nachfolgelösungen** wider, sondern die Wünsche und Pläne der jetzigen Geschäftsführer. Die konkrete Umsetzung von Nachfolgeregelungen unterscheidet sich jedoch oft davon. Von den in den letzten etwa zwanzig Jahren tatsächlich realisierten Übernahmen fanden 46% familienintern statt (FBO). Mitarbeitende übernahmen in 25% der Fälle das Unternehmen (MBO), Familien- und unternehmensexterne in 30% der Fälle (MBI). Bei familieninternen Übergaben kamen fast immer die Kinder zum Zug. In 50% der Fälle, in denen es zu einem MBI kam, stand die übergebende Generation mit dem Käufer des Unternehmens vorgängig in einem freundschaftlichen bzw. geschäftlichen Verhältnis. In der anderen Hälfte der Fälle traf dies nicht zu. Hierbei handelt es sich um die «klassischen» MBI-Fälle, wo Übernehmer und Übergeber sich z.B. via Annonce oder Mittler fanden.

### MBI kommt in der Realität häufiger vor als geplant

In **Abbildung 21** stellen wir die aktuellen Übergabepäne den tatsächlich realisierten Nachfolgeregelungen gegenüber. Der Vergleich ist nur von ungefährender Natur, da in der Planungsphase auch die Optionen «unbekannt» sowie «Verkauf» (an anderes Unternehmen) möglich sind, welche bei den tatsächlich realisierten Nachfolgefällen nicht zur Verfügung stehen.<sup>19</sup> Dennoch deutet **Abbildung 21** klar darauf hin, dass vor allem der MBI in der Realität häufiger vorkommt als geplant – ein Umstand, den wir schon 2013 feststellten. Überproportional viele Unternehmer, die lange keine konkreten Vorstellungen darüber haben, an wen sie ihren Betrieb übertragen möchten, dürften diesen letztlich aufgrund mangelnder Alternativen an eine unternehmensexterne Person übertragen.

#### Wunsch und Realität: Erkenntnis und Empfehlungen für die Praxis

- Denken und handeln Sie immer in Szenarien. Es gibt keine Garantie, dass der vorgesehene Nachfolgekandidat den Betrieb dann effektiv auch übernimmt.
- Die verschiedenen Nachfolgeformen FBO, MBO, MBI oder Verkauf an Unternehmen beinhalten unterschiedliche Nachfolgeprozesse (hinsichtlich Dauer, Beteiligte und Kaufpreis). Berücksichtigen Sie diese Aspekte in Ihrer Nachfolgeplanung.
- Offenheit und Ehrlichkeit bei der Evaluation von Nachfolgekandidaten (speziell beim FBO/MBO) ist im Dienste des Unternehmens notwendig. Das Können und Wollen der Kandidaten muss zwingend durchleuchtet werden – auch wenn man das familienintern aufgrund der familiären Beziehungen lieber auf die lange Bank schiebt.
- Thematisieren Sie mit den Beteiligten, inwiefern Eigentums- und Führungsnachfolge miteinander verknüpft sein sollen.

<sup>18</sup> Sowohl bei der Führungs- als auch der Eigentumsübergabe sind die Unterschiede zwischen der Erhebung 2013 und 2016 gering. Wir können daher nicht ausschliessen, dass die Veränderungen teilweise auf Unterschiede in der Stichprobe zurückzuführen sind.

<sup>19</sup> Damit ein direkter Vergleich der Prozentzahlen aussagekräftig wird, muss man die Anteile der Optionen «unbekannt» sowie «Verkauf» herausrechnen, sodass sich auch bei der Frage zu den Übergabepänen die Antworten zu den Optionen FBO, MBO und MBI auf 100% addieren. So berechnet liegen der FBO-Anteil bei 49%, der MBO-Anteil bei 30% und der MBI-Anteil bei 21%. Damit wäre der FBO- und MBO-Anteil in der Realität geringer als in den Nachfolgeplänen, der MBI-Anteil aber nach wie vor höher.

## Nachfolgeform – Familieneinfluss

# Familieneinfluss bestimmt Nachfolgeform

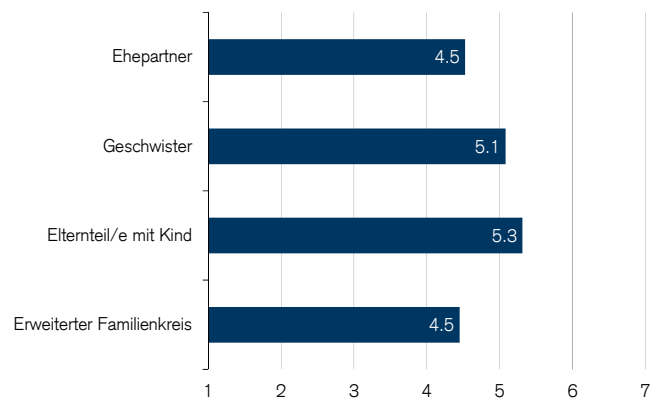
**Der Einfluss der Familie wirkt sich massgeblich auf die Wahl der Nachfolgeform aus. Dabei spielen auch die Familienverhältnisse unter den Eigentümern eine bedeutende Rolle.**

### Familienverhältnisse beeinflussen den Wunsch, das Unternehmen in der Familie zu behalten

Einhergehend mit der wichtigen Rolle, die Familien in KMU einnehmen, ist die Nachfolgeregelung für die Mehrheit der Unternehmen auch ein bedeutender Aspekt und ein wichtiger Schritt im Rahmen des Generationenwechsels in der Familie. Im vorherigen Kapitel zeigen wir, welche der vier Nachfolgeformen (FBO, MBO, MBI und Verkauf an anderes Unternehmen) KMU sich in ihrer Gesamtheit wünschen bzw. in der Realität umsetzen. Nachfolgend untersuchen wir die These, dass KMU je nach Einfluss der Familie unterschiedliche Entscheidungen zur Nachfolgeform treffen. Dabei stellt sich insbesondere auch die Frage, ob und inwiefern sich unterschiedliche Familienverhältnisse unter den Eigentümern auf die geplante Wahl der Nachfolgeform auswirken. Gemäss unserer Umfrage spielen diese tatsächlich eine bedeutende Rolle bei der Nachfolgeregelung. So ist die Absicht, das Unternehmen in der Familie zu behalten dann am grössten, wenn unter den Eigentümern Elternteile mit ihrem Kind vorhanden sind (vgl. Abb. 22). Auch Geschwisterbeziehungen unter den Eigentümern verstärken das Bestreben, die zukünftige Kontrolle der Familie sicherzustellen.

**Abb. 22: Effekt der Familienverhältnisse auf die Absicht, das Unternehmen in der Familie zu behalten**

Durchschnitt der Antworten je nach vorhandenen Familienverhältnissen (unter Eigentümern) auf einer Skala von 1 bis 7; 1 = sehr schwache Absicht, 7 = sehr starke Absicht; Stichprobe umfasst nur Familienunternehmen



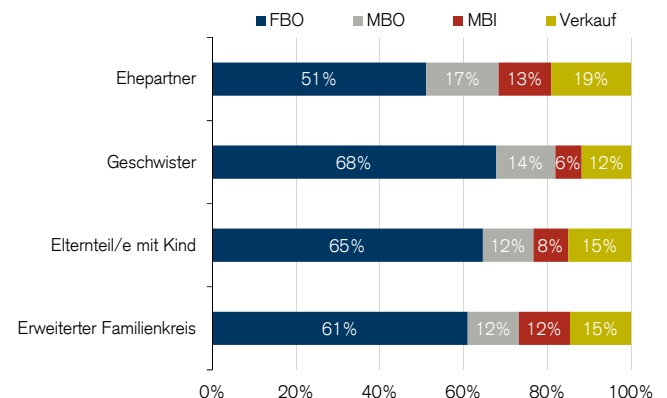
Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

### Absicht, das Familieneigentum zu wahren, ist bei Ehepartnern vergleichsweise gering

Interessanterweise ist die Absicht, das Unternehmen in der Familie zu behalten, bei Ehepartnern im Eigentümerkreis deutlich geringer als bei Geschwistern und wo Elternteile mit ihrem Kind im Unternehmen involviert sind, d.h. die jüngere und ältere Generation beteiligt ist. Das Vorhandensein von Nachkommen, die bereits am Eigentum mitbeteiligt sind, scheint somit ein wichtiger Faktor bei der Unternehmensnachfolge zu sein. Es signalisiert auch, dass eine gewisse Bereitschaft der jüngeren Generation besteht, das Unternehmen in der Familie zu halten. Dagegen äussert sich die Beteiligung des erweiterten Familienkreises am Unternehmen in einer vergleichsweise schwachen Absicht, das Eigentum am Unternehmen langfristig in der Familie zu wahren.

**Abb. 23: Effekt der Familienverhältnisse unter Eigentümern auf die geplante Wahl der Nachfolgeform**

Häufigkeit der geplanten Nachfolgeformen (für das Eigentum) je nach vorhandenen Familienverhältnissen; Stichprobe umfasst nur Familienunternehmen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

**Ehepartner verkaufen das Unternehmen vergleichsweise oft an Dritte**

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Betrachtung der bevorzugten Nachfolgeformen (vgl. Abb. 23). So kommt bei jenen Unternehmen, deren Eigentümerkreis lediglich Ehepartner – aber keine anderen Familienverhältnisse – umfasst, nur in 51% der Fälle ein FBO, also eine Übergabe an andere Familienmitglieder, in Frage. Dieser Anteil ist im Falle von Geschwister- und Eltern-Kind-Verhältnissen mit 68% bzw. 65% deutlich höher. Unabhängig der Familienverhältnisse bevorzugen die befragten Familienunternehmen in den meisten Fällen einen FBO als geplante Nachfolgelösung. Neben dem FBO ziehen aber auch zahlreiche Eigentümer einen Verkauf an ein anderes Unternehmen in Betracht, wobei der Anteil dieser Alternative im Falle der Existenz von Ehepartnern unter den Eigentümern mit 19% am höchsten ist.

**MBO bei Nicht-Familienunternehmen besonders populär**

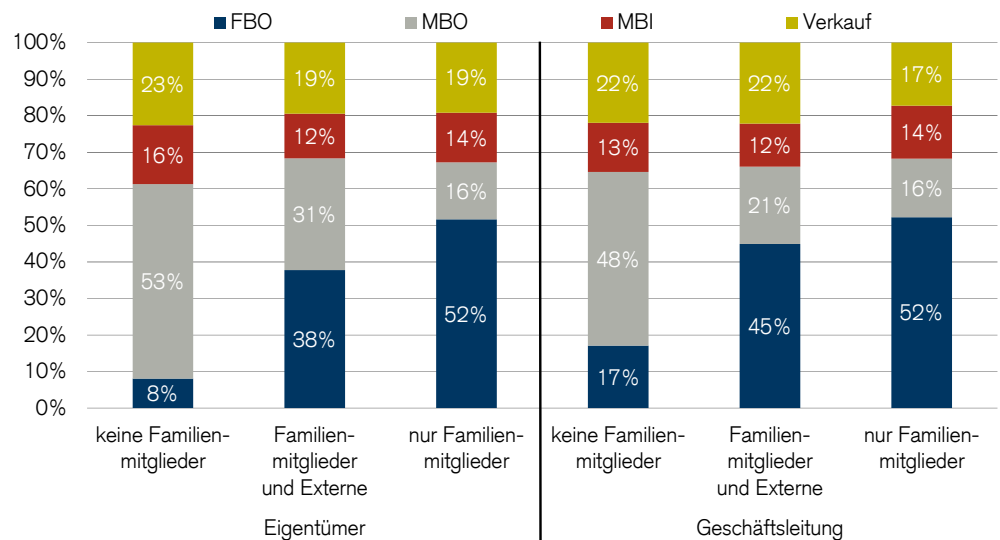
Weitet man das Blickfeld auch auf Nicht-Familienunternehmen aus, wird die Bedeutung des Familieneinflusses bei der Eigentumsübertragung besonders deutlich. KMU, die keine Familienmitglieder im Eigentum haben, sehen für die zukünftige Eigentumsübertragung in 53% der Fälle einen MBO vor (vgl. Abb. 24, links). Dieser Anteil liegt bei lediglich 31%, wenn der Eigentümerkreis teilweise Familienmitglieder umfasst und beträgt nur 16%, falls sämtliche Eigentümer Mitglieder der Familie sind. Umgekehrt bevorzugen die Eigentümer im Falle des vollständigen Familienbesitzes in 52% der Fälle einen FBO. Mit steigendem Familieneinfluss innerhalb des Eigentümerkreises tendieren die Eigentümer somit verstärkt zur Wahl eines FBOs anstelle eines MBOs. Bemerkenswerterweise ändert sich der Anteil jener KMU, die einen Verkauf an andere Unternehmen oder einen MBI planen, mit steigendem Familieneinfluss nur wenig. Dabei nimmt der MBI mit einem Anteil von 12%–16% durchgängig die geringste Bedeutung ein.

**Auch der Familieneinfluss in der Geschäftsleitung beeinflusst die Nachfolgeregelung**

Ähnlich verhält es sich mit dem Familieneinfluss in der Geschäftsleitung. Setzt sie sich ausschliesslich aus Familienmitgliedern zusammen, bevorzugen die Eigentümer mehrheitlich einen FBO als geplante Nachfolgelösung (vgl. Abb. 24, rechts). Dagegen kommt für KMU, die von einer vollständig familienexternen Geschäftsleitung geführt werden, am häufigsten ein MBO in Frage.

**Abb. 24: Effekt des Familieneinflusses auf die geplante Wahl der Nachfolgeform**

Nachfolgeform (für das Eigentum) je nach Anteil der Familienmitglieder unter Eigentümern bzw. in der Geschäftsleitung



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

**Nachfolgeform und Familieneinfluss: Erkenntnis und Empfehlungen für die Praxis**

- Bei der Unternehmensnachfolge müssen die Übernehmer auf ihre Aufgaben vorbereitet und die Übertragung der Aufgaben und Verantwortung sorgfältig geplant werden. Sie sollten deshalb für die Übergabe genug Zeit einplanen.
- Stellen Sie sicher, dass Sie alle Beteiligten in den Prozess miteinbeziehen. Das ist besonders wichtig, falls Sie einen FBO planen. Bedenken Sie dabei, dass die verschiedenen Familienmitglieder unterschiedliche Rollen und Interessen haben und Sie diese berücksichtigen sollten.
- Viele Familienunternehmen möchten das Unternehmen gerne an die nächste Generation weitergeben. Bei übernahmewilligen Nachkommen muss allerdings sichergestellt sein, dass diese auch die Fähigkeiten aufweisen, das Unternehmen erfolgreich zu führen.
- Behalten Sie einen «Plan B» in Sichtweite. Es gibt keine Garantie, dass der bevorzugte Weg tatsächlich funktioniert.

## Verteilungsprinzipien

# Eigentum und Geschäftsleitung: Wer bekommt was?

Die Mehrheit der KMU beabsichtigt, das Eigentum an alle Nachkommen zu gleichen Teilen zu übergeben. Bei der Übergabe der Geschäftsleitung würden KMU allerdings auf den unternehmerisch fähigsten Nachkommen setzen.

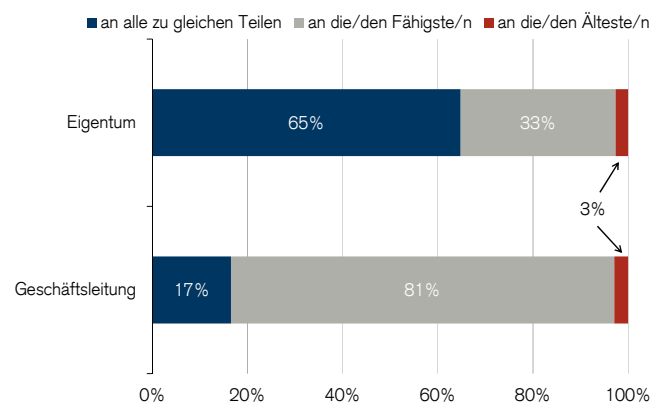
### Unterschiedliche Prinzipien bei der Übergabe des Eigentums und der Geschäftsleitung

Im Rahmen der familieninternen Nachfolge stellt sich regelmässig die Frage, an welche Nachkommen die Geschäftsleitung und das Eigentum übertragen werden sollen. Bei dieser Entscheidung können unterschiedliche Verteilungsprinzipien ausschlaggebend sein (vgl. Beispiel in Box). Steht die Gleichbehandlung im Vordergrund, liegt eine Übergabe des Unternehmens zu gleichen Teilen und somit eine gleichmässige Aufteilung unter allen Nachkommen nahe. Neben diesem «Gleichheitsprinzip» können Eigentümer aber auch auf das «Leistungsprinzip» setzen und das Unternehmen in die Hände des unternehmerisch fähigsten Kandidaten geben. Schliesslich stellt die Übergabe an die älteste Tochter oder den ältesten Sohn ebenfalls eine mögliche Form dar («Prinzip der Primogenitur», vgl. Box auf Seite 24). Gemäss unserer Umfrage sind bei der Eigentumsverteilung und der Übergabe der Geschäftsleitung unterschiedliche Verteilungsprinzipien ausschlaggebend. So würden 81% aller befragten KMU die Geschäftsleitung dem unternehmerisch fähigsten Nachkommen übergeben, während hinsichtlich des Eigentums das Gleichheitsprinzip mit 65% klar dominiert (vgl. Abb. 25).<sup>20</sup> Eigentümer von KMU erachten es somit als besonders wichtig, die operative Leitung nach dem Leistungsprinzip an den unternehmerisch fähigsten Nachkommen zu übergeben. Bei der Eigentumsübertragung spielen die unternehmerischen Fähigkeiten der Nachkommen dagegen eine deutlich geringere Rolle.

**Beispiel:** Familie Gasser hat ein Chemieunternehmen. Alle drei Kinder arbeiten im Betrieb. Nadine ist Geschäftsführerin, Martin arbeitet in der Forschung und Lisa in der Marketingabteilung. Mutter Gasser möchte das Eigentum am Familienunternehmen mehrheitlich an Nadine übergeben. Doch wie reagieren Martin und Lisa auf diese finanzielle Benachteiligung? Gibt es Konflikte in der Familie oder im Unternehmen? Was ist eine gerechte Nachfolgeregelung – eine Aufteilung des Eigentums nach Gleichheit oder nach Leistung?

**Abb. 25: Wie würden KMU das Eigentum und die Geschäftsleitung zwischen den Nachkommen aufteilen?**

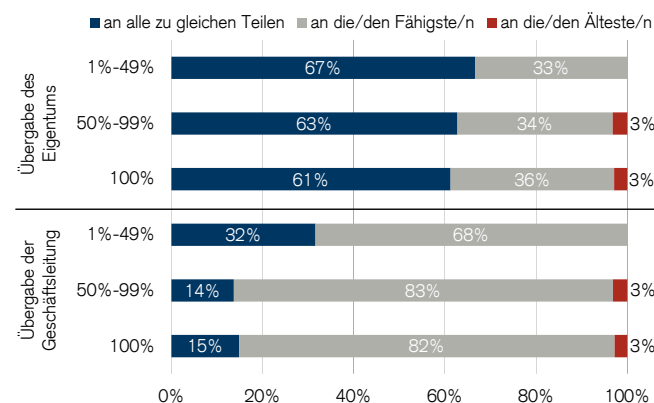
Verteilung der Antworten



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

**Abb. 26: Zusammenhang zwischen Familienbeteiligung am Eigentum und bevorzugtem Verteilungsprinzip**

Verteilung der Antworten je Anteil der Familie am Eigentum des Unternehmens; Stichprobe umfasst nur Familienunternehmen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

<sup>20</sup> Es ist anzumerken, dass es sich hier um eine rein fiktive Fragestellung an die Geschäftsführer der KMU handelte, bei der die Nachfolgeform des FBO vorgegeben wurde. Konkret lautete die Frage: «Angenommen Sie übergeben Ihr Unternehmen an Ihre Nachkommen, wie würden Sie die Geschäftsleitung bzw. das Eigentum übergeben?».

## Mit steigendem Familieneinfluss verliert das Gleichheitsprinzip leicht an Bedeutung

Interessanterweise geht ein höherer Familienanteil am Eigentum mit einer stärkeren Tendenz zum Leistungsprinzip einher. So bevorzugen 82% aller KMU, die vollständig in Familienbesitz sind, bei der Übergabe der Geschäftsleitung das Leistungsprinzip (vgl. Abb. 26). Dieser Anteil ist bei jenen Unternehmen, die zu weniger als 50% von der Familie gehalten werden, mit 68% deutlich tiefer. Diese KMU befolgen in 32% der Fälle das Gleichheitsprinzip – d.h. im Vergleich zu KMU, deren Familienteil am Eigentum 50% übersteigt, relativ oft. Auch bei der Übergabe des Eigentums gewinnt das Leistungsprinzip mit steigendem Familieneinfluss leicht an Bedeutung. Denkbar ist, dass die Familie aufgrund der Konzentration des Familienvermögens im Unternehmen ein besonders hohes Risiko trägt und sich deshalb durch die Wahl des unternehmerisch fähigsten Nachfolgers – insbesondere in der Geschäftsleitung – absichern möchte.

### Verteilungsprinzipien

**Gleichheitsprinzip:** Übergabe des Unternehmens an Nachkommen zu gleichen Teilen

**Leistungsprinzip:** Übergabe an den unternehmerisch fähigsten Nachkommen

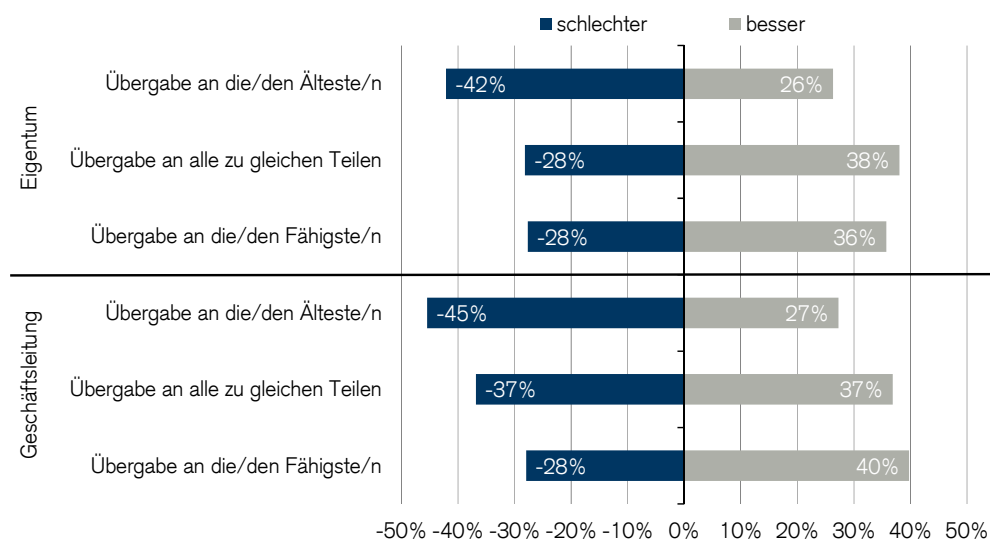
**Prinzip der Primogenitur:** Übergabe an den ältesten Sohn oder die älteste Tochter

## Positiver Effekt des Leistungsprinzips auf die Performance

Die Wahl der Verteilungsprinzipien wirkt sich schliesslich auf die Performance des Unternehmens aus. Gemäss unserer Umfrage war die Performance-Entwicklung<sup>21</sup> seit Übernahmezeitpunkt insbesondere bei denjenigen Unternehmen positiv, bei denen die Vorgänger in Bezug auf die Führungsnachfolge das Leistungsprinzip als besonders wichtig einstufen (vgl. Abb. 27, unten). So beurteilen 40% jener KMU, die das Leistungsprinzip angewendet hatten, die wirtschaftliche Lage als besser und lediglich 28% als schlechter im Vergleich zum Zeitpunkt der Übergabe. Wurde die Geschäftsleitung dagegen zu gleichen Teilen an die Nachkommen übergeben, so hat sich die Performance in 37% der Fälle verschlechtert. Noch schlechter schneiden Unternehmen ab, in welchen die Vorgänger das Prinzip der Primogenitur bzw. die Übergabe an die/den Älteste/n bevorzugten. Dort beobachteten 45% der KMU eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens seit der Übergabe.

### Abb. 27: Performance-Entwicklung und Verteilungsprinzipien

Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens heute im Vergleich zum Zeitpunkt der Übergabe; Stichprobe umfasst nur KMU, die tatsächlich in den letzten zwanzig Jahren übergeben wurden



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

## Verteilungsprinzipien spielen bei der Eigentumsübertragung eine geringere Rolle

Während hinsichtlich des Eigentums die Übergabe an die/den Älteste/n ebenfalls am häufigsten zu einer schlechteren Performance führt, bestehen zwischen dem Gleichheits- und dem Leistungsprinzip nur geringfügige Unterschiede. So beurteilen jene KMU, die das Gleichheitsprinzip angewendet haben, die wirtschaftliche Lage in 38% der Fälle besser. Dieser Anteil liegt bei den Anwendern des Leistungsprinzips mit 36% nur leicht tiefer. Im Gegensatz zur Übergabe der

<sup>21</sup> Die Performance-Entwicklung beruht auf der subjektiven Selbsteinschätzung der KMU.



Geschäftsleitung spielt es bei der Eigentumsübertragung hinsichtlich der Performance also nur eine geringfügige Rolle, welches Verteilungsprinzip angewandt wird.

#### **Verteilungsprinzipien: Erkenntnis und Empfehlungen für die Praxis**

- Eine Nachfolgeregelung ist erfolgreich, wenn sie sowohl im Interesse der Familie als auch des Unternehmens ist. Dazu gehört auch eine gerechte Nachfolgeregelung.
- Familienmitglieder haben oft unterschiedliche Auffassungen, was gerecht ist. Einige finden eine Verteilung nach dem Leistungsprinzip gerecht, andere bevorzugen eine Verteilung, bei der alle gleich viel erhalten. Da jede Familie individuelle Bedürfnisse hat, gibt es hinsichtlich der Verteilung kein Richtig oder Falsch.
- Fühlt sich ein Familienmitglied ungerecht behandelt, hat dies Auswirkungen auf die Familie und das Unternehmen. Familiäre Konflikte belasten die Leistungsfähigkeit des Einzelnen und letztendlich des Unternehmens.
- Denken Sie darüber nach, welche Nachfolgeregelung Sie in Bezug auf Geschäftsführung und Eigentum als gerecht erachten und sprechen Sie mit den Beteiligten darüber. Dieser Prozess beugt falschen Erwartungshaltungen vor.

## Governance-Instrumente

# Governance-Instrumente sind essenziell für die Nachfolge

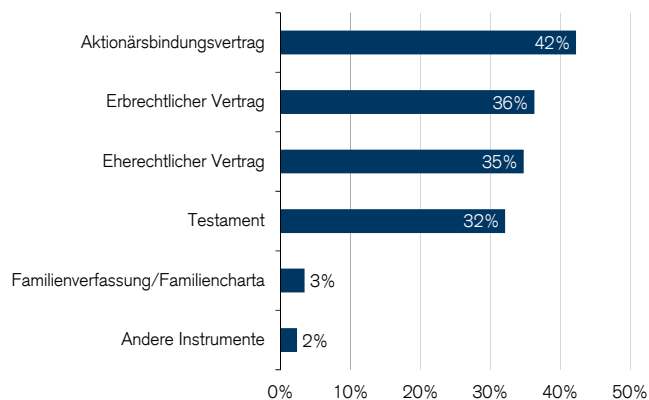
**KMU, die einen FBO planen, verfügen über vergleichsweise mehr Regelungen und Governance-Instrumente zwischen den Eigentümern. Auch die Wahl des Verteilungsprinzips beeinflusst die Anzahl der Governance-Instrumente.**

### Aktionärsbindungsverträge sind unter KMU verbreitet

Im Falle einer Nachfolge ändern sich Strukturen und Entscheidungsträger und daher ist es sehr wichtig, dass Instrumente zur Hand sind, welche eine reibungslose Übergabe des Unternehmens gewährleisten. Eigentümern eines Unternehmens und insbesondere Familienmitgliedern steht eine Vielfalt von Instrumenten zur Verfügung, um die Verhältnisse untereinander zu regeln und Vorkehrungen hinsichtlich der Nachfolge zu treffen. Solche Governance-Instrumente können dabei von Aktionärsbindungsverträgen über familieninterne Verträge bis zum Testament reichen (vgl. Box auf Seite 27). Gemäss unserer Umfrage werden solche Instrumente unter Eigentümern von KMU rege genutzt. Beachtliche 42% aller KMU greifen demnach auf Aktionärsbindungsverträge zurück, um die Beziehung unter den Aktionären vertraglich zu regeln (vgl. Abb. 28). Familienbezogene Instrumente wie erbrechtliche oder eherechtliche Verträge kommen ebenfalls oft zur Anwendung und sind in 36% bzw. 35% der befragten KMU anzutreffen. Während bei 32% der befragten Unternehmen ein Testament vorhanden ist, kommen Familienverfassungen und Familienchartas mit 3% dagegen nur äusserst selten vor. Dies lässt sich möglicherweise dadurch begründen, dass diese Instrumente bei den KMU noch wenig bekannt oder die Familienverhältnisse noch überschaubar sind. Nur 32% der KMU verfügen über gar keine Governance-Instrumente. D.h. in zwei Drittel aller KMU kommt mindestens ein Governance-Instrument zur Anwendung.

**Abb. 28: Häufigkeit von Governance-Instrumenten in KMU**

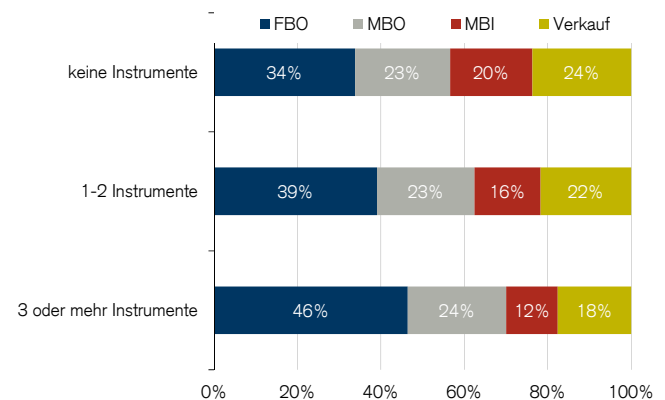
Anteil der KMU, die über die genannten Instrumente verfügen



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

**Abb. 29: Zusammenhang zwischen Anzahl Governance-Instrumente und der geplanten Nachfolgeform**

Verteilung der Antworten je Anzahl Instrumente und Nachfolgeform (für Eigentum)



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

### FBOs benötigen grössere Anzahl an Governance-Instrumenten

Governance-Instrumente können unter anderem dazu dienen, die Weichen für die spätere Nachfolgeregelung zu stellen. Entsprechend ist zu vermuten, dass der Reglementierungsgrad unter den Eigentümern mit gewissen Nachfolgeformen in Verbindung steht. Tatsächlich weisen jene KMU, die eine grössere Anzahl von Governance-Instrumenten anwenden, eine stärkere Tendenz zu FBOs auf. So planen jene KMU, die vollständig auf Governance-Instrumente verzichten, nur in 34% der Fälle einen FBO (vgl. Abb. 29). Nutzen KMU dagegen mindestens drei unterschiedliche Instrumente, so planen sie in 46% der Fälle einen FBO. Umgekehrt ist ein hoher Reglementierungsgrad vergleichsweise selten mit MBIs oder mit dem Verkauf an ein anderes Unternehmen verbunden. Familienunternehmen scheinen also auf Governance-Instrumente zurückzu-

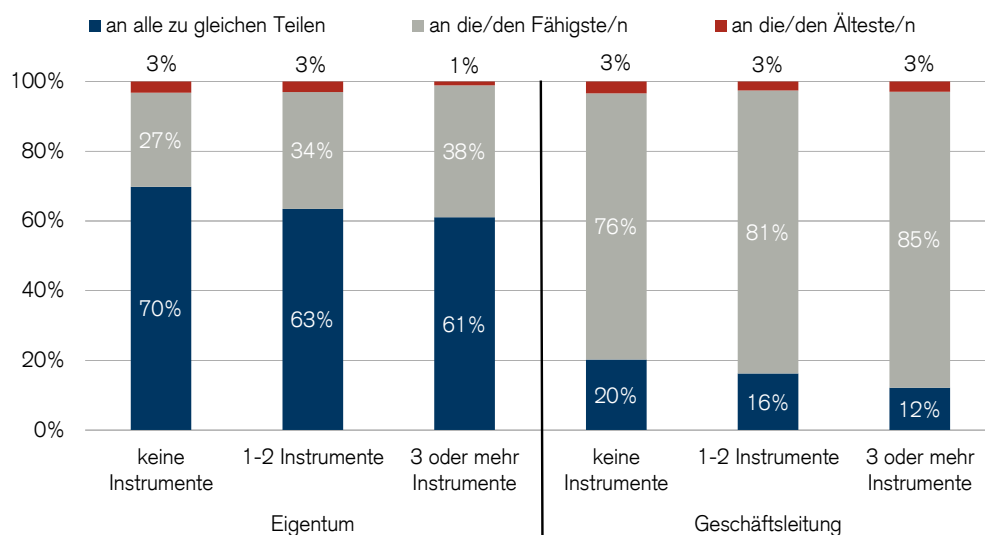
## Governance-Instrumente sichern die Übergabe an den Fähigsten ab

greifen, um die zukünftige Erhaltung der Familienkontrolle im Unternehmen zu bewahren und somit den Verkauf des Unternehmens an Externe zu verhindern.

Auch die Wahl des Verteilungsprinzips im Rahmen der geplanten Nachfolgeregelung steht in einem Zusammenhang mit der Anwendung von Governance-Instrumenten. Gemäss unserer Umfrage existieren mehr Governance-Instrumente (vgl. Abb. 30), wenn KMU beabsichtigen, das Eigentum und die Geschäftsleitung an den unternehmerisch fähigsten Nachkommen zu übergeben. Entsprechend tritt das Gleichheitsprinzip öfter in KMU auf, die über keine Governance-Instrumente verfügen. Dies ist ein Hinweis dafür, dass KMU oftmals die Sonderstellung des unternehmerisch fähigsten Nachkommens – und damit eine Abweichung vom Prinzip der Gleichheit – durch den vermehrten Einsatz von Governance-Instrumenten absichern. Dies erklärt sich sicherlich auch dadurch, dass das Erbrecht im Regelfall die Übergabe des Unternehmens an die Nachkommen zu gleichen Teilen vorsieht.

**Abb. 30: Zusammenhang zwischen der Anzahl der eingesetzten Governance-Instrumente und dem beabsichtigten Verteilungsprinzip bei der Nachfolge**

Häufigkeit der beabsichtigten Verteilungsprinzipien nach Anzahl der Instrumente; links: Übergabe des Eigentums, rechts: Übergabe der Geschäftsleitung



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

### Die Governance-Instrumente kurz erklärt:

- **Aktionärsbindungsvertrag (ABV):** Ein ABV ist ein Vertrag zwischen zwei oder mehreren Eigentümern (d.h. Aktionären) einer Aktiengesellschaft (AG). In einem ABV regeln die Aktionäre das Verhältnis untereinander und wie sie ihr Stimmrecht an der Generalversammlung ausüben.
- **Ehevertrag:** Mittels eines Ehevertrages können die Eheleute festlegen, wie das Unternehmen, Unternehmenserträge und/oder die Unternehmenswertsteigerung im Todes- und/oder Scheidungsfall den Eheleuten zugeteilt werden.
- **Erbvertrag:** Dieser wird zwischen allen Familienmitgliedern (Ehepaar und Nachkommen) geschlossen, um detailliert zu regeln, was mit dem Unternehmen im Todesfall des Unternehmers geschieht.
- **Testament:** Im Gegensatz zum Erbvertrag ist das Testament eine einseitige Anordnung des Erblassers. Letzter regelt darin die Unternehmens- und Vermögensnachfolge im Todesfall.
- **Familienverfassung/Familiencharta:** Diese dient Familien dazu, sich hinsichtlich gewisser Fragestellungen zu einigen (z.B. gemeinsame Ziele, Voraussetzungen Mitarbeit im Unternehmen und Entscheidungsfindung).

**Governance-Instrumente: Erkenntnis und Empfehlungen für die Praxis**

- Die Unternehmensübergabe verändert die Strukturen zwischen den Eigentümern. Stellen Sie daher sicher, dass Sie frühzeitig Governance-Instrumente einführen, die möglichen Unklarheiten und Konflikten bei der Übergabe vorbeugen.
- Eine höhere Komplexität (viele Familienmitglieder bzw. grosses Unternehmen) ist jedoch nicht gleichbedeutend mit einer schwierigeren Nachfolgeregelung. Bei der Wahl der richtigen Governance-Instrumente können auch sehr komplexe Strukturen ohne Konflikte an die nächste Generation übergeben werden.
- Der Weg ist das Ziel: Um eine nachhaltige Regelung zu treffen, ist es wichtig, alle Betroffenen in den Prozess der Erarbeitung der Governance-Instrumente miteinzubeziehen.
- In der Kürze liegt die Würze: Lieber wenige, klare und bedürfnisgerechte Regelungen treffen, sodass jeder diese kennt und sich daran halten kann.
- Je mehr man bei der Berücksichtigung der Nachkommen vom Prinzip der Gleichheit abweicht, desto mehr Governance-Instrumente sind notwendig.

## Vermögensgovernance

### Das Unternehmen als Teil der Altersvorsorge

Zwar stellen nicht finanzielle Aspekte für die meisten KMU-Unternehmer das Hauptmotiv der Unternehmertätigkeit dar, sondern die Selbstverwirklichung. Nichtsdestotrotz ist das Unternehmen für die Hälfte der befragten Geschäftsführer Teil der Altersvorsorge. Dieser Anteil nimmt mit dem Alter der Geschäftsführer zu. Für 40% der 20–35-Jährigen ist das Unternehmen ein Teil der Altersvorsorge, bei den 50–65-Jährigen sind es 54%. Dieses Muster ist wenig überraschend: Je näher der Zeitpunkt des Altersrücktritts kommt, desto eher gewinnt die finanzielle Planung des Ruhestands an Bedeutung.

### Viele Unternehmer verwalten ihr Privatvermögen mit Hilfe von Treuhändern und ihrer Bank

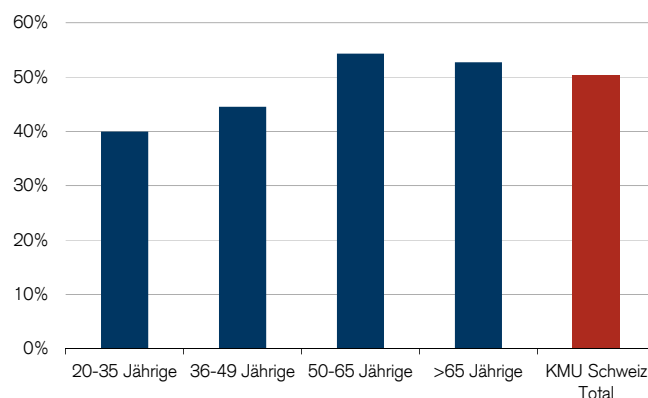
In allen Unternehmensgrössenklassen geben mehr als 50% der Befragten an, dass sie selbst die Eigentümer des Unternehmens bei der Verwaltung ihres Privatvermögens unterstützen bzw. das Privatvermögen selbst verwalten. Ebenfalls jeweils über 50% nutzen zusätzlich die Dienste eines Treuhänders oder Steuerberaters. Je grösser das KMU, desto weniger wird das Privatvermögen selber verwaltet und die Dienstleistungen von Treuhändern/Steuerberatern und Banken gewinnen an Bedeutung. Eher selten wird das Privatvermögen vom eigenen CFO oder anderen Familienmitgliedern verwaltet, wobei die Bedeutung der Unterstützung durch den CFO mit der Grösse des Unternehmens zunimmt.

### Familienmitglieder und Freunde erhalten Unternehmen am günstigsten

Bei jeder Nachfolgeregelung gilt es, einen Preis für das zu übertragende Unternehmen festzulegen. Dieser Preis hängt stark vom persönlichen Verhältnis zwischen Übergeber und Nachfolger ab. Unsere Umfrage zeigt, dass Familienmitglieder und Freunde das Unternehmen besonders günstig übernehmen können. Beide Gruppen erhalten durchschnittlich einen Discount von 41% des Marktpreises. 18% der familieninternen Übernehmer bekamen das Unternehmen gar «gratis». Nur rund ein Drittel aller Übernehmer zahlen den vollen Marktpreis oder mehr. Den kleinsten Discount erhalten mit 22% Geschäftspartner.

Abb. 31: Anteil Altersvorsorge

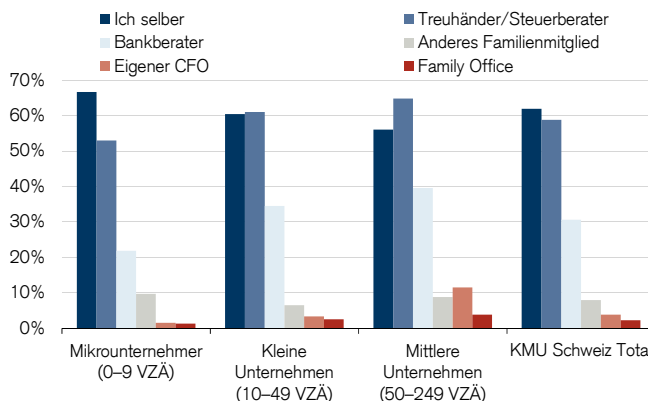
Anteil je Altersklasse



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

Abb. 32: Verwaltung des Privatvermögens

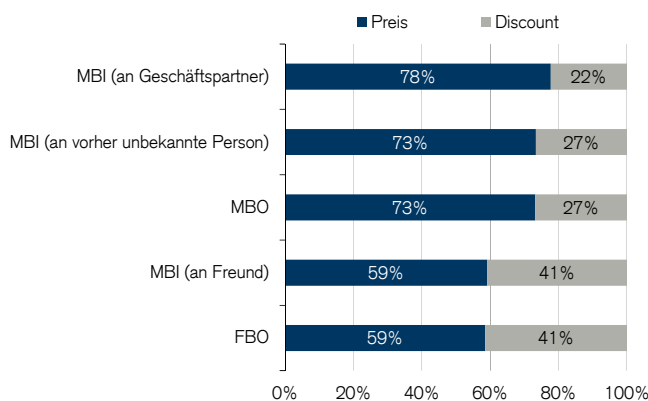
«Wer unterstützt die Eigentümer bei der Verwaltung ihres Privatvermögens?», Anteil Unternehmer je Grössenklasse



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

Abb. 33: Discount zum Marktpreis

Durchschnittlicher Anteil am Marktpreis pro Übergabetyp



Quelle: Credit Suisse Nachfolge-Umfrage 2016

## Weiterführende Informationen

- [www.credit-suisse.com/nachfolge](http://www.credit-suisse.com/nachfolge)
- [www.cfb.unisg.ch/wb](http://www.cfb.unisg.ch/wb)
- [www.kmunext.ch](http://www.kmunext.ch)



### **Unternehmensnachfolge** Eine praxisorientierte Wegleitung

Credit Suisse AG  
[www.credit-suisse.com/unternehmen](http://www.credit-suisse.com/unternehmen)



### **Studie «Unternehmensnachfolge in der Praxis» 2013**

Credit Suisse AG  
[www.credit-suisse.com/unternehmen](http://www.credit-suisse.com/unternehmen)



### **Unternehmensnachfolge. Interdisziplinäres Handbuch zur Nachfolgeregelung**

Dürri David, Lardi Mauro (Hrsg.)  
DIKE-Verlag 2014



### **Nachfolgeregelung im Familienunternehmen. Grundriss für die Praxis.**

Andreas Gubler  
Zürich: NZZ libro, 2012



### **Unternehmensnachfolge in der Theorie und Praxis** **Das St. Galler Nachfolge Modell, 3. Auflage**

Frank Halter, Ralf Schröder  
Bern: Haupt Verlag, 2012 (vergriffen, wird 2017 neu aufgelegt)

## Offenlegungen

Die Informationen und Meinungen in diesem Bericht wurden von der Abteilung Research der Division Private Banking & Wealth Management der CS am angegebenen Datum erstellt und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern. Aufgrund unterschiedlicher Bewertungskriterien können die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über einen bestimmten Titel von Ansichten und Beurteilungen des Credit Suisse Research Department der Division Investment Banking abweichen oder diesen widersprechen.

Artikelbeiträge von Anlagestrategen sind keine Research-Berichte. Anlagestrategen gehören nicht dem CS Research Department an. Die CS verfügt über Weisungen, die sicherstellen, dass das Research Department unabhängig ist. Dies schliesst Weisungen zu Handelsbeschränkungen für bestimmte Wertschriften vor der Veröffentlichung von Research-Berichten ein. Diese Weisungen gelten nicht für Anlagestrategen.

Die CS lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Berichts ab, es sei denn, dieser Haftungsausschluss steht im Widerspruch zu einer Haftung, die sich aus bestimmten, für die CS geltenden Statuten und Regelungen ergibt. Dieser Bericht ist kein Ersatz für eine unabhängige Beurteilung. Die CS hat möglicherweise eine Handelsidee zu diesem Wertpapier veröffentlicht oder wird dies möglicherweise in Zukunft tun. Handelsideen sind kurzfristige Handlungsempfehlungen, die auf Marktereignissen und Katalysatoren basieren, wohingegen Unternehmensempfehlungen Anlageempfehlungen darstellen, die auf dem erwarteten Gesamtertrag im 6- bis 12-Monats-Horizont basieren, gemäss der Definition im Disclosure-Anhang. Da Handelsideen und Unternehmensempfehlungen auf unterschiedlichen Annahmen und Analysemethoden basieren, könnten die Handelsideen von den Unternehmensempfehlungen abweichen. Ausserdem hat die CS möglicherweise andere Berichte veröffentlicht oder wird möglicherweise Berichte veröffentlichen, die im Widerspruch zu dem vorliegenden Bericht stehen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Berichte spiegeln die verschiedenen Annahmen, Einschätzungen und Analysemethoden wider, auf denen sie basieren, und die CS ist in keiner Weise verpflichtet, sicherzustellen, dass der Empfänger Kenntnis von anderen entsprechenden Berichten erhält.

### Bestätigung der Analysten

Alle in diesem Bericht aufgeführten Analysten bestätigen hiermit, dass die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über Unternehmen und deren Wertschriften mit ihren persönlichen Ansichten über sämtliche hier analysierten Unternehmen und Wertschriften übereinstimmen. Die Analysten bestätigen darüber hinaus, dass eine bereits erhaltene oder zukünftige Vergütung in keiner Art und Weise direkt oder indirekt mit den in diesem Bericht ausgedrückten Empfehlungen oder Ansichten in Verbindung steht.

Die in diesem Bericht erwähnten Knowledge Process Outsourcing Analysten (KPO-Analysten) sind bei der Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited angestellt.

### Wichtige Angaben

Die CS veröffentlicht Research-Berichte nach eigenem Ermessen. Dabei bezieht sie sich auf Entwicklungen in den analysierten Unternehmen, im Sektor oder Markt, die für die im Bericht geäusserten Meinungen und Ansichten wesentlich sein können. Die CS veröffentlicht ausschliesslich unparteiische, unabhängige, eindeutige, faire und nicht irreführende Anlagestudien.

Der für alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Credit Suisse verbindliche Code of Conduct ist online unter folgender Adresse abrufbar:  
[http://www.credit-suisse.com/governance/en/code\\_of\\_conduct.html](http://www.credit-suisse.com/governance/en/code_of_conduct.html)

Weitere Informationen finden Sie im Dokument «Unabhängigkeit der Finanzanalyse» unter folgender Adresse:  
[https://www.credit-suisse.com/legal/pb\\_research/independence\\_en.pdf](https://www.credit-suisse.com/legal/pb_research/independence_en.pdf)

Die Vergütung der für diesen Research-Bericht verantwortlichen Analysten setzt sich aus verschiedenen Faktoren zusammen, darunter aus dem

Umsatz der CS. Einen Teil dieses Umsatzes erwirtschaftet die Credit Suisse im Bereich Investment Banking.

### Zusätzliche Angaben

**Vereinigtes Königreich:** Weitere Informationen zu Angaben über den Bereich Fixed Income erhalten Kunden der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited unter der Telefonnummer +41 44 333 33 99.

**Indien:** Unter der Adresse <http://www.credit-suisse.com/in/researchdisclosure> finden sich weitere Offenlegungen, die gemäss Securities And Exchange Board of India (Research Analysts) Regulations, 2014, vorgeschrieben sind. Die Credit Suisse könnte Interessen in Bezug auf die im vorliegend Bericht genannten Unternehmen haben. Die Research-Berichte der Credit Suisse sind auch unter <https://investment.credit-suisse.com/> abrufbar.

Informationen zu rechtlichen Hinweisen und Offenlegungen bezüglich der von Credit Suisse Investment Banking beurteilten Unternehmen, die in diesem Bericht erwähnt wurden, finden Sie auf der Seite «Disclosure» der Investment Banking Division unter folgender Adresse:  
<https://rave.credit-suisse.com/disclosures>

Weitere Informationen wie Angaben im Zusammenhang mit anderen Emittenten finden Sie auf der der Seite «Disclosure» der Private Banking & Wealth Management Division unter folgender Adresse:  
<https://www.credit-suisse.com/disclosure>

## Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Der vorliegende Bericht ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem CS Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müssten.

In diesem Bericht bezieht sich CS auf die Schweizer Bank Credit Suisse AG oder ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter folgender Adresse:  
<http://www.credit-suisse.com/>

**KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG** Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertschriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Marktcommentare und in keiner Weise um eine regulierte Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum

Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäusserten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen. **PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch besteht eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die Credit Suisse, ihre verbundenen Unternehmen und/oder deren Mitarbeitende halten möglicherweise Positionen oder Bestände, haben andere materielle Interessen oder tätigen Geschäfte mit hierin erwähnten Wertschriften oder Optionen auf diese Wertschriften oder tätigen andere damit verbundene Anlagen und steigern oder verringern diese Anlagen von Zeit zu Zeit. Die CS bietet den hierin erwähnten Unternehmen oder Emittenten möglicherweise in erheblichem Umfang Beratungs- oder Anlageleistungen in Bezug auf die in dieser Publikation aufgeführten Anlagen oder damit verbundene Anlagen oder hat dies in den vergangenen zwölf Monaten getan. Einige hierin aufgeführte Anlagen werden von einem Unternehmen der CS oder einem mit der CS verbundenen Unternehmen angeboten oder die CS ist der einzige Market Maker für diese Anlagen. Die CS ist involviert in zahlreiche Geschäfte, die mit dem genannten Unternehmen in Zusammenhang stehen. Zu diesen Geschäften gehören unter anderem spezialisierter Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel. **BESTEUERUNG:** Diese Publikation enthält keinerlei Anlage-, Rechts-, Bilanz- oder Steuerberatung. Die CS berät nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Die Steuersätze und Bemessungsgrundlagen hängen von persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. **QUELLEN:** Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus oder basieren auf Quellen, die von CS als zuverlässig erachtet werden; dennoch garantiert die CS weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aufgrund der Verwendung dieses Berichts entstehen. **WEBSITES:** Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks zu Websites beinhalten. Die CS hat die Inhalte der Websites, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigenes Website-Material der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu dem eigenen Website-Material der CS) werden nur als praktische Hilfe und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Websites, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Berichts. Der Besuch der Websites oder die Nutzung von Links aus diesem Bericht oder der Website der CS erfolgen auf Ihr eigenes Risiko.

### Distribution von Research-Berichten

Sofern hier nicht anders vermerkt, wurde dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG erstellt und publiziert, die der Zulassung und Regulierung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht untersteht. **Australien:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896), ausschliesslich an «Wholesale»-Kunden, definiert nach s761G des Corporations Act 2001, verteilt. CSSB übernimmt keine Gewähr, noch macht sie Zusicherungen zur Wertentwicklung der in diesem Bericht erwähnten Finanzprodukte. **Bahrain:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, verteilt, die über eine Zulassung der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Firm Category 2 verfügt und von dieser reguliert wird. Die Adresse der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, lautet Level 22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Dubai:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG, Dubai Branch, verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden oder Vertragsparteien gemäss Definition der DFSA und sind für keinerlei andere Personen bestimmt. Die Adresse der Credit Suisse

AG (DIFC Branch) lautet Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. **Frankreich:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France verteilt, die von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) als Anlagendienstleister zugelassen ist. Die Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France wird von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution und der Autorité des Marchés Financiers überwacht und reguliert. **Gibraltar:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Gibraltar) Limited vertrieben. Die Credit Suisse (Gibraltar) Limited ist eine unabhängige Gesellschaft, die zu 100% im Besitz der Credit Suisse ist. Sie untersteht der Regulierung der Gibraltar Financial Services Commission. **Guernsey:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Channel Islands) Limited verteilt, einem rechtlich unabhängigen Unternehmen, das in Guernsey unter der Nummer 15197 und unter der Anschrift Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, eingetragen ist. Die Credit Suisse (Channel Islands) Limited ist zu 100% im Besitz der Credit Suisse AG. Sie wird von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Der jeweils aktuelle testierte Jahresabschluss ist auf Anfrage erhältlich. **Hongkong:** Der vorliegende Bericht wird in Hongkong von der Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, herausgegeben. Die Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, ist als «Authorized Institution» der Aufsicht der Hong Kong Monetary Authority unterstellt und ist ein eingetragenes Institut nach Massgabe der «Securities and Futures Ordinance» (Chapter 571 der gesetzlichen Vorschriften Hongkongs). **Indien:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India», CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India (SEBI) unter den SEBI-Registrierungsnummern INB230970637, INF230970637, INB010970631, INF010970631 und INF000002478 sowie der folgenden Geschäftsadresse: 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Indien, Tel. +91-22 6777 3777, beaufsichtigt wird. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien einerseits von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, sowie andererseits von der Credit Suisse AG, einer Schweizerischen Bank mit Lizenz zur Erbringung von Bank- und Finanzdienstleistungen in Italien, verteilt. **Japan:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No.66, Mitglied der Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association und Type II Financial Instruments Firms Association, ausschliesslich in Japan verteilt. Credit Suisse Securities (Japan) Limited wird diesen Bericht nicht ausserhalb Japans verteilen oder in Länder ausserhalb Japans weiterleiten. **Jersey:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, die von der Jersey Financial Services Commission hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften beaufsichtigt wird. Die Geschäftsadresse der Credit Suisse (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, in Jersey lautet: Trade-Wind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 5WU. **Libanon:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL (CSLF), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon (CBL) reguliert wird und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der CBL sowie die Gesetze und Entscheidungen der Capital Markets Authority of Lebanon (CMA). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthaltenen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Anlagen in Finanzmärkte können mit einem hohen Ausmass an Komplexität und Risiko einhergehen und sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er einer Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird



von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A. verteilt. Diese ist eine luxemburgische Bank, die über eine Zulassung der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) verfügt und von dieser reguliert wird. **Katar:** Diese Information wird von der Credit Suisse (Qatar) L.L.C verteilt, die über eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) verfügt und von dieser reguliert wird (QFC Nr. 00005). Alle Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Bericht sind nur für Geschäftskunden oder Vertragspartner (wie in den Regeln und Vorschriften der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) definiert) zugänglich. Zu dieser Kategorie gehören auch Personen mit einem liquiden Vermögen von über USD 1 Mio., die eine Einstufung als Geschäftskunden wünschen und die über genügend Kenntnisse, Erfahrung und Verständnis des Finanzwesens verfügen, um sich an solchen Produkten und/oder Dienstleistungen zu beteiligen. **Singapur:** Dieser Bericht wurde zur Verteilung in Singapur ausschliesslich an institutionelle Anleger, zugelassene Anleger und erfahrene Anleger (wie jeweils in den Financial Advisers Regulations definiert) erstellt und herausgegeben und wird von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, auch an ausländische Anleger (gemäss Definition in den Financial Advisers Regulations) verteilt. Die Credit Suisse AG, Singapore Branch, ist gemäss den Bestimmungen der Vorschrift 32C der Financial Advisers Regulations berechtigt, Berichte, die durch ihre ausländischen oder verbundenen Unternehmen erstellt wurden, zu verteilen. Für Fragen, die sich aus diesem Bericht ergeben oder die damit in Verbindung stehen, wenden sich Leser aus Singapur bitte an die Credit Suisse AG, Singapore Branch, unter +65-6212-2000. In Bezug auf Finanzberatungsdienstleistungen, die Sie von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, erhalten, entbindet Ihr Status als institutioneller Anleger, zugelassener Anleger, erfahrener Anleger oder ausländischer Anleger die Credit Suisse AG, Singapore Branch, von der Verpflichtung bestimmte Anforderungen des Financial Advisers Act, Chapter 110 in Singapur (das «FAA»), der Financial Advisers Regulation sowie der entsprechenden Hinweise und Richtlinien, die hierzu erlassen wurden, zu erfüllen. **Spanien:** Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, verteilt. Diese ist ein durch die Banco de España autorisiertes Unternehmen (Registernummer 1460). **Thailand:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, die von der Securities and Exchange Commission, Thailand, beaufsichtigt wird und unter der Adresse 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangrak, Bangkok, Tel. 0-2614-6000, eingetragen ist. **Vereinigtes Königreich:** Dieser Bericht wurde von der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited herausgegeben. Die Credit Suisse Securities (Europe) Limited und die Credit Suisse (UK) Limited verfügen beide über eine Zulassung der Prudential Regulation Authority und stehen unter der Aufsicht der Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Sie sind der Credit Suisse zugehörige, aber rechtlich unabhängige Gesellschaften. Der Schutz privater Kunden durch die Financial Conduct Authority und/oder Prudential Regulation Authority gilt nicht für Investments oder Dienstleistungen, die durch eine Person ausserhalb des Vereinigten Königreichs angeboten werden. Das Financial Services Compensation Scheme gilt nicht, wenn der Emittent seine Verpflichtungen nicht erfüllt. Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von der Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Die Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz der Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise zur Verfügung gestellt werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich künftig ändern.

**USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN (IM SINNE DER REGULIERUNGSVORSCHRIFTEN GEMÄSS US SECURITIES ACT VON 1933, IN SEINER GÜLTIGEN FASSUNG).**

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2016 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

16C030A\_R

## Weitere Publikationen von Credit Suisse Economic Research



### Branchenmonitor 2. Quartal 2016

Der Branchenmonitor beschreibt quartalsweise die aktuelle Situation und den konjunkturellen Ausblick der wichtigsten Schweizer Branchen.

29. Juni 2016



### Global Real Estate Monitor 3. Quartal 2016

Der Global Real Estate Monitor gibt quartalsweise einen Überblick über die wichtigsten Immobilienmärkte und Trends rund um den Globus. Beleuchtet werden sowohl direkte als auch indirekte Immobilienanlagen

Juli 2016



### Erfolgsfaktoren für Schweizer KMU 2016

Die jährliche Studie befragt die Schweizer KMU zu ihren Erfolgsfaktoren am Standort Schweiz. Der diesjährige Fokus liegt auf dem Wirtschaftsstandort Schweiz im Vergleich zum Ausland und der Bedeutung der Digitalisierung für Schweizer KMU.

1. September 2016



### Monitor Schweiz 3. Quartal 2016

Der Monitor Schweiz analysiert und prognostiziert die Entwicklung der Schweizer Wirtschaft.

19. September 2016



### Immobilienmonitor Schweiz 3. Quartal 2016

Der Immobilienmonitor bietet dreimal jährlich ein Update aller immobilienrelevanten Marktentwicklungen und ergänzt damit die jährlichen Fundamentalanalysen und Spezialthemen der Credit Suisse Immobilienstudie.

Ende September 2016



### NAB Regionalstudie Aargau 2016

Die NAB Regionalstudie untersucht aktuelle Themen zur Aargauer Wirtschaft. Dieses Jahr stehen die Industrie und ihre aktuellen Herausforderungen im Vordergrund

Oktober 2016

Lesen Sie monatlich «Wirtschaft und Märkte – Perspektiven für Anleger» und abonnieren Sie unsere Publikationen direkt bei Ihrem Kundenberater.