

Risikofreudige Familienunternehmen

Hohe Eigenkapitalquote als Vorteil

nrü. Familienunternehmen gelten als risikoscheu. Tatsächlich sind solche Betriebe in der Regel in geringerem Masse verschuldet als Nichtfamilienunternehmen. Ihr Fremdkapitalanteil liegt in der Schweiz bei 55%, während Nichtfamilienfirmen im Durchschnitt einen Wert von 60% erreichen. Dies ist insofern erklärungsbedürftig, als damit unter anderem steuerliche Nachteile in Kauf genommen werden. Zugleich ist das Kapital der Unternehmerfamilien meist so stark im eigenen Unternehmen gebündelt, dass eine effektive Diversifikation der Risiken unmöglich ist. Untersuchungen für die USA zeigen, dass Unternehmerfamilien durchschnittlich 70% ihres Vermögens im eigenen Betrieb investiert haben. Es scheint nachvollziehbar, dass die Risikobereitschaft unter den gegebenen Umständen beschränkt ist.

Unabhängigkeit im Vordergrund

Die fehlende Verfügbarkeit von (Fremd-)Kapital wird oft als eine zentrale Wachstumsbremse privat gehaltener Unternehmen angeführt. Implizit geht man davon aus, dass Familienunternehmen über die unterschiedlichen Finanzierungsformen weniger gut informiert sind und für das benötigte Fremdkapital weniger Sicherheiten stellen können. Zu einem anderen Schluss gelangt eine am Mittwoch veröffentlichte und im Auftrag von Ernst & Young durchgeführte Untersuchung des Family Business Centers der Universität St. Gallen. Die Befragung von 156 Unternehmern in der Schweiz, in Deutschland und Österreich ergab nämlich, dass sich private Familienunternehmen deshalb vorwiegend über eigene Mittel finanzieren, weil sie ihre Unabhängigkeit nicht gefährden wollen. Vor die Wahl gestellt zwischen grösserer Unabhängigkeit oder höherer Rendite, entschieden sich die Familienunternehmen im Vergleich mit den anderen untersuchten Firmen deutlich häufiger zugunsten der Autonomie.

Musterbeispiel Serono

Daraus die Erkenntnis abzuleiten, dass Familienunternehmen generell risikoscheu seien und keine wirklich profitablen Investitionsprojekte wagten, wäre allerdings laut Thomas Zellweger, Verfasser der Studie, und Urs Fueglistaller, Professor für KMU, verkehrt. Wenn dieser Eindruck stimmen würde, befände sich die Schweizer Volkswirtschaft in einem gefährlichen Zustand, erklärt Zellweger. Denn rund 88% aller Unternehmen würden dann – der ursprünglichen These folgend – ihre Mittel ineffizient investieren. Unabhängige Familienunternehmen können im Gegensatz zu Firmen, die von anonymen Investoren dominiert werden, selber entscheiden, wie hoch die Verzinsung auf ihrem Eigenkapital ausfallen soll. Laut den Ausführungen des Autors kann die Rendite somit tiefer liegen als eine risikoäquivalente Investition am Kapitalmarkt. Damit verfügten die Familienbetriebe über einen wichtigen Handlungsspielraum und einzigartige Investitionschancen. Sie könnten sich gemäss Zellweger an Projekte heranwagen, die den anderen Firmen zu wenig rentabel erschienen. Als Beispiele nennt er europäische Adelsfamilien, die sich der Forstwirtschaft und der Landentwicklung zugewandt haben – Strategien, die nur bei einem langfristigen Investitions-Horizont von Erfolg gekrönt seien. Andererseits könnten Familienbetriebe aufgrund ihrer spezifischen Besitzstruktur auch überdurchschnittlich hohe Risiken eingehen. Musterhaft werde die «Überhol-Strategie» von Serono verkörpert, das mit nur wenigen eigenen Pharmaprodukten zum weltweit grössten Biotechunternehmen herangewachsen sei. Die Projekte der Firma versprächen zwar hohe Renditen. Doch die Familie Bertarelli trage mit ihrer direkten und indirekten Beteiligung von über 71% auch erhebliche Risiken, ist Zellweger überzeugt.

