

Studie von Ernst & Young und Universität St. Gallen

# Familienunternehmen: Spielregeln für finanziellen Erfolg

Im Auftrag von Ernst & Young führte das Center for Family Business der Universität St. Gallen bereits die dritte Studie über Familienunternehmen durch. Die Untersuchung über den Zusammenhang von Familieneinfluss und erzielter Rendite des Unternehmens ergab, dass der Erfolg von Grösse, Branche und Stärke des Familieneinflusses abhängt. Die Studie wurde an einem Medienlunch präsentiert.

Nach den vom Center for Family Business bereits durchgeführten Studien über «Familienunternehmen – Risiko, Rendite und Werte» (2004) und «Investitions- und Risikoverhalten von Familienunternehmen» (2005), interessierte sich der Auftraggeber Ernst & Young für den Zusammenhang zwischen dem Familieneinfluss und der Rendite bei Familienunternehmen. Prof. Dr. Urs Fueglistaller, akademischer Direktor des Center for Family Business der Universität St. Gallen, und Thomas Zellweger, Mitglied der Geschäftsleitung des Center for Family Business, präsentierten die Ergebnisse ihrer empirischen Studie.

## ■ Struktur der Studie

Die Untersuchung stützt sich auf die folgenden drei Fragen:

- «Gibt es in Familienunternehmen tatsächlich keine Kontrollkonflikte (Agency-Konflikte)?»
- Welches sind die Determinanten für die Rentabilität von Familienunternehmen?
- Wie kann man Familieneinfluss mana-

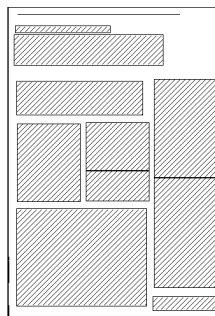
gen, um den spezifischen Kontrollproblemen in Familienunternehmen zu begegnen?»

Die Autoren untersuchten, ob sich der Familieneinfluss positiv oder negativ auf die Rentabilität auswirkt. Die Praxis zeige, dass Konflikte in Familienunternehmen oft im Vordergrund stehen.

Die traditionelle Agency-Theorie<sup>(\*)</sup> hingegen geht davon aus, dass sich Familienunternehmen die Überwachung und teure Anreizsysteme zur Disziplinierung der Manager sparen können, weil sich alle im Geschäft involvierten Familienmitglieder durch die gegenseitige finanzielle Abhängigkeit und ihre familiäre Verbundenheit aufeinander verlassen können.

Es ist deshalb zu erwarten, dass sich der Familieneinfluss positiv auf den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens auswirken muss.

## ■ Kriterien für finanziellen Erfolg



## Unternehmensgrösse ...

Aufgrund dieser Theorie interessierte die Verfasser dieser Studie, ob Familienunternehmen jeder Grösse erfolgreicher sind als Nichtfamilienunternehmen. Als Kriterium für die Unternehmensgrösse diente die *Anzahl der Beschäftigten*.

In *Familienunternehmen mit 50 bis 99 Mitarbeitenden* konnte eine signifikant höhere Eigenkapitalrendite festgestellt werden (vgl. Grafik 1). Der Grund für diese erfolgreicher Familienunternehmen liegt in den schlankeren und kosteneffizienteren Strukturen. Keine eindeutigen Ergebnisse gab es bei den Unternehmen mit weniger als 10 und mehr als 250 Beschäftigten. Hingegen sind *Nichtfamilienunternehmen mit 10 bis 49 Beschäftigten* wirtschaftlicher, weil sie nicht durch den Einfluss der Familie behindert werden. Familienunternehmen dieser Grösse leiden oft an einem Man-

(\*) Vgl. dazu Jensen und Mecklin (1976), De Angelo und De Angelo (1985) und McConaughy (2000).

gel von externem Wissen, das für ein weiteres Wachstum zwingend ist. Weiter sind *Nichtfamilienunternehmen mit 100 bis 249 Mitarbeitenden* erfolgreicher, da sie über *professionelle Ressourcen* verfügen, z. B. Personalverantwortlicher, Finanzchef oder Produktionsleiter usw., die für ein Unternehmen dieser Grösse unerlässlich sind. Zudem verfügen Sie über das *notwendige Kapital*, welches in Familienunternehmen oft nicht für das benötigte Wachstum ausreicht.

## ... Branche ...

Die Autoren stellten weiter fest, dass Familienunternehmen im *Detailhandel* deutlich erfolgreicher sind als Nichtfamilienunternehmen. Dies sei darauf zurückzuführen,

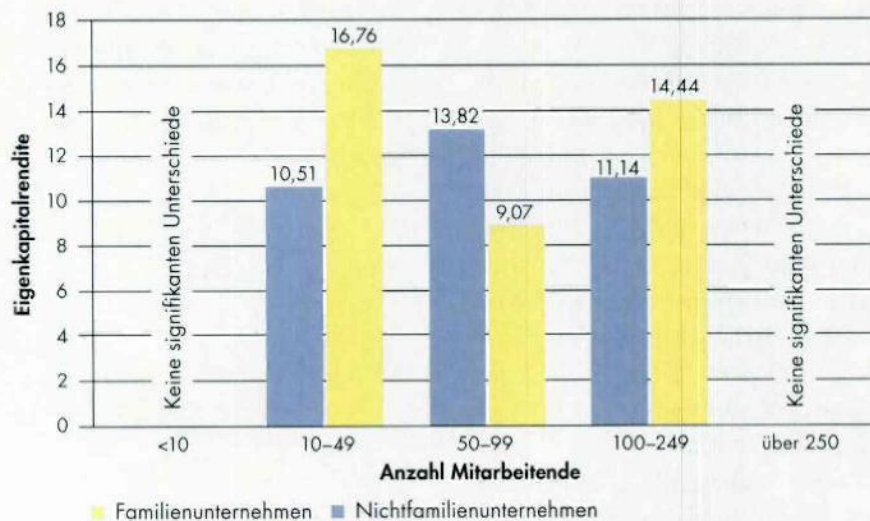
dass Familienunternehmen in dieser Branche einen *persönlichen Umgang* mit Kunden sicherstellten, sozusagen ein «Gesicht» hätten und eine langfristige Strategie in einem Marktumfeld mit tiefen Renditen oder Marktschwankungen verfolgten. Diese zahle sich insbesondere in diesem sehr zyklischen Geschäft aus, weil es dem Planungshorizont von Familienunternehmen entspreche, erklärte Thomas Zellweger. Erfolgreiche Retailer in Familienhand seien z. B. Carrefour, Denner, Harrod's, Loeb, Wal-Mart u. a. m. Im Dienstleistungssektor sind Nichtfamilienunternehmen erfolgreicher. Die Gründe dafür seien aber schwierig zu interpretieren, da die untersuchten Unternehmen über heterogene Dienstleistungen verfügten. Bei den Branchen Bau, Produktion und Handwerk ergab die Untersuchung keine signifikanten Unterschiede.

## ... Eigentumskonzentration und ...

Je nach *Grad der Eigentümerkonzentration* bestehe ein anderes Verhaltensmuster, z. B. eine unterschiedliche Risikobereitschaft. Das wurde bereits in der Studie über das «*Risikoverhalten von Familienunternehmen*» festgestellt, bestätigte Th. Zellweger. Ein Familienunternehmen – oft ein Kleinbetrieb – mit *einem kontrollierenden Aktionär* könne sich *keine reduzierte Gewinndisziplin* leisten, da das Unternehmen profitabel sein müsse, um zu überleben. Urs Fueglistaller bestätigte, dass in der Praxis Familienunternehmen mit zwei kontrollierenden Aktionären am rentabelsten seien, da am konstruktivsten zusammengearbeitet werde (vgl. Grafik 2).

In Geschwister-kontrollierten Familienunternehmen (zwei bis vier Aktionäre) spielt der Familieneinfluss nach den Autoren der Studie eine besondere Rolle. Das Wohl der eigenen Kernfamilie geht den

Grafik 1  
Finanzieller Erfolg und Unternehmensgrösse



Quelle: Center for Family Business, Universität St. Gallen

Unternehmensinteressen oft vor (Schulze at al., 2003).

Das hat in Konfliktsituationen zur Folge, dass wichtige Entscheidungen hinausgezögert resp. blockiert werden und keine mehrheitsfähigen Beschlüsse gefällt werden können. Auch ein Ausstieg aus dem Unternehmen ist kaum möglich, da für die Veräusserung der Aktien oft kein liquider Markt vorhanden ist oder diese nur mit einem hohen Abschlag verkauft werden können. Diese Unstimmigkeiten lassen die *Profitabilität des Unternehmens* sinken.

Bei einem Familienunternehmen, das im Besitz des erweiterten Familienkreises ist (Onkel, Tante, Cousin, Cousine usw.), verringert sich die Gefahr eines zu hohen Familieneinflusses, der Interessenkonflikte hervorrufen könnte. Zudem findet sich auch ein liquiderer Markt für die Veräusserung von Unternehmensanteilen, und die Kosten für den Ausstieg aus dem Unternehmen sinken. Weiter stellten die Auto-

ren fest, dass Unternehmen im erweiterten Familienbesitz nicht weniger profitabel sind als eng gehaltene Familienunternehmen.

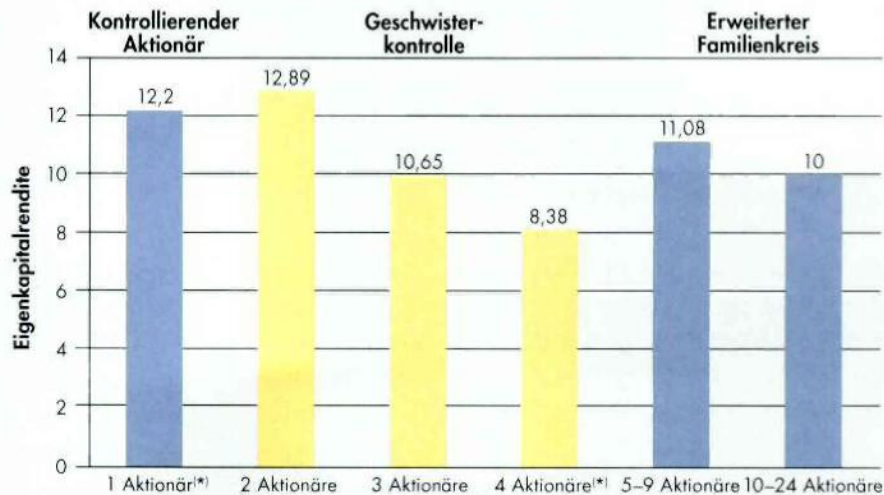
### ... Familieneinfluss

Die Untersuchung des Familieneinflusses auf die Ertragskraft ergab interessante Resultate. Nach den traditionellen Erklärungsansätzen (Agency-Theorie) müsste die Rendite mit zunehmendem Familieneinfluss steigen. «Die Studienergebnisse weisen aber in eine andere Richtung», bestätigte Thomas Zellweger. Nach ihm gibt es bei der Messung der Ertragskraft (Eigenkapitalrendite) einen *optimalen Punkt des Familieneinflusses*. Bei einem zu geringen Familieneinfluss würden die angestellten Manager zu wenig kontrolliert, was zu einem traditionellen Agency-Problem werden könnte. Bei einem zu hohen Einfluss der Familie stehe dem Unternehmen kein externes Wissen zur Verfügung, worunter die Professionalität leide. Auch sei offen,



Grafik 2

### Finanzieller Erfolg und Eigentumskonzentration



(\*) signifikanter Unterschied zwischen 1 Aktionär und 4 Aktionären

Quelle: Center for Family Business, Universität St. Gallen

ob die Familie, die nur einen geringen Unternehmensanteil besitzt, aber die Geschäftsleitung und den VR dominiert, tatsächlich die Interessen der anderen Anteilseigner wahrnehme.

Die Verfasser der Studie schliessen daraus, dass «ein zunehmender Familieneinfluss nur beschränkt eine verstärkte Interessenkongruenz der Familienmitglieder und damit eine verbesserte Ertragskraft nach sich ziehen».

### ■ Kontrollprobleme

#### Egoismus versus Altruismus

Die Untersuchung zeige weiter spezifische Kontrollprobleme (Agency-Probleme). Die Kontrollproblematik in Familienunternehmen liegt im Gegensatz zu Nichtfamilienunternehmen darin, dass Eigentümer und die Manager nicht rein egoistische Nutzenmaximierer sind – dies darum, weil sie fi-

nanziell mit dem Familienvermögen und emotional mit der Familie verbunden sind. Die Studienautoren stellten fest, dass sich Familienmitglieder bis zu einem gewissen Grad *altruistisch verhalten*, d. h. entsprechend handeln, damit andere einen Nutzen daraus ziehen. Dieses Verhältnis besteht oft in Familienunternehmen zwischen Eltern und Kindern und führt dazu, dass die Eigentümer (Eltern) die Manager (Kinder) nicht kontrollieren resp. umgekehrt. Z. B. werden die schlechten Leistungen des Geschäftsführers (z.B. der Sohn) nicht kritisiert, und man entlässt ja nicht den eigenen Sohn usw.

#### Spielregeln

Die Verfasser der Studie haben allgemeine Spielregeln abgeleitet, wie sich Familienmitglieder einander gegenüber zu verhalten haben:

#### *Kontrolle der Manager durch Eigentümer*

Kontrolle der Manager (Kinder) besteht auch, wenn die Kinder Miteigentümer sind:

- «Die Kinder werden oft wegen der Familienzugehörigkeit und nicht wegen der professionellen Qualifikation eingestellt. Deshalb sollte sichergestellt werden, dass diese nur Entscheidungen innerhalb ihres Zuständigkeitsbereiches fällen.
- Disziplinarische Massnahmen, z. B. Ausschluss aus dem Unternehmen, sind schmerzhaft und äusserst selten. Eine Kontrolle ist nötig, damit dieser Umstand nicht ausgenützt wird.
- Entscheidungen des kontrollierenden Aktionärs, die nicht mit den Familienmitgliedern übereinstimmen, können dazu führen, dass Firmengelder für private Zwecke verwendet werden, anstatt sinnvoll im Unternehmen investiert werden. Auch dafür ist eine Kontrolle nötig.

#### *Kontrolle der Eigentümer durch Manager*

Bei Familienunternehmen drängt sich auch aus folgenden Gründen die Kontrolle der Eigentümer durch die Manager auf:

- Die nachfolgende Generation, in der Rolle des Minderheitsaktionärs, muss sicherstellen, dass der kontrollierende Aktionär auch ihre Interessen wahrnimmt.
- Der kontrollierende Aktionär investiert vielleicht in Projekte, die aus Sicht der Kinder keinen Sinn machen. Hingegen scheut er Investitionen in Technologien, welche die Nachfolgeneration als zwingend ansieht.
- Aufgrund des Altruismus werden die Leistungen der Manager oft nicht nach dem Leistungsprimat beurteilt, was zu Frustrationen oder Konflikten führen

kann. Die Sicherstellung einer gerechten Leistungsbeurteilung drängt sich auf.

- Die Manager müssen zudem kontrollieren, ob der kontrollierende Aktionär die allgemeinen Unternehmensinteressen wahrnimmt und nicht seinen eigenen Nutzen maximiert.

Die Studie hält weiter fest, dass neben der Kontrolle auch die Kommunikation eine besondere Rolle spielt. Die Familienmitglieder sollten miteinander über diese Problemfelder sprechen.

#### **Konsequenzen von Kontrollproblemen**

Das Resultat der Studie bestätigt die Notwendigkeit der Kontrolle in Familienunternehmen. Wird diese unterlassen, können folgende fünf Problemfelder entstehen:

##### *1. Strategische Starrheit*

Da der Austritt aus einem Familienunternehmen mit hohen Kosten verbunden ist, bleiben Familienmitglieder dem Unternehmen erhalten. Ihr negativer Einfluss lähmt jedoch das Unternehmen, blockiert wichtige strategische Entscheidungen und schadet dem Unternehmen.

##### *2. Finanzielle Starrheit*

Für viele Familienunternehmen bedeutet eine geringe Verschuldung Sicherheit. Zu hohe Eigenmittel können aber auch zu finanzieller Trägheit führen. Gefährlich wird die finanzielle Starrheit dann, wenn die Eigentümer nicht bereit sind, notwendige Massnahmen für einen Turnaround einzuleiten oder familieninterne Konflikte zu lösen. Ein Wettbewerbsvorteil könnte sich

aber bei der Bereitschaft, ein langfristiges Projekt durchzuführen, einstellen.

### 3. Ineffiziente gegenseitige Überwachung

Eine effiziente gegenseitige Überwachung von Eigentümern und Managern muss insbesondere in Familienunternehmen mit unterschiedlichen Positionen durchgeführt werden.

### 4. Interessenkonflikte

Eine ineffiziente Überwachung birgt die Gefahr von Interessenkonflikten. Diese entstehen oft wegen unterschiedlicher Ansichten bezüglich Dividendenausschüttung oder privaten Bezügen.

### 5. Ungenügende Informationsverarbeitung

Die Familienmitglieder verfügen oft über ungenügende Informationen über Markt- und Produktentwicklungen oder über Investitionen. Die daraus abgeleiteten Entscheidungen könnten sich als falsch erweisen.

## ■ Handlungsempfehlungen

Familienunternehmen müssen sich dem jeweiligen Marktumfeld anpassen, um zu überleben. Das erfordert eine dynamische Anpassung des Familieneinflusses, welche auch von Mühlebach («Familyness als Wettbewerbsvorteil. Ein integrierter Strategieansatz für Familienunternehmen», 2004) gefordert wird. Familienunternehmen müssen demnach erkennen, in welchen Situationen sie sich befinden, um folgenden zwei «Teufelskreisen» zu entgehen.

### 1. «Unabhängigkeits-Teufelskreis» vermeiden

Oft wird aufgrund der *Unabhängigkeit* auf Gewinn und Wachstum verzichtet. Ver-

stärkt wird diese Situation durch eine solide Eigenkapitalbasis, die keine rasche

Verbesserung der Ertragslage zulässt. In diesem Fall könnte ein *reduzierter Familieneinfluss* Zugang zu externem Know-how und weiterem Wachstum schaffen.

### 2. «Rendite-Teufelskreis» vermeiden

Um dieser Falle zu entgehen, ist zwingend *mehr Familieneinfluss* nötig. Der «Rendite-Teufelskreis» entsteht häufig dadurch, dass die Familienmitglieder den oft extern angestellten Manager zuwenig kontrollieren. Sie bieten ihm Anreize, den Gewinn kurzfristig zu erhöhen, was einer sinnvollen Führung von Familienunternehmen widerspricht. Diese sind im Allgemeinen langfristig ausgerichtet. Zudem leidet die Unabhängigkeit resp. die Stabilität des Unternehmens in dieser Situation. Die Studie belegt, dass besonders grössere Familienunternehmen von diesem Phänomen betroffen sind.

## ■ Fazit

Zusammenfassend hielt *Peter Bühler*, Leiter Entrepreneur Markets bei Ernst & Young und Partner des Center for Family Business, fest, dass der finanzielle Erfolg bei Familienunternehmen von der Branche, der Unternehmensgrösse und der Stärke des Familieneinflusses abhängt.

«Familieneinfluss ist aber nicht per se gut oder schlecht für ein Unternehmen», betonte Peter Bühler. Wichtig sei, das Unternehmen vorausschauend den jeweiligen Situationen anzupassen, so dass die positiven Effekte überwiegen und die Unabhängigkeits- und Renditefallen vermieden werden können. ■

Sonja Giardini

### **Datenerhebung und Definition**

Die Untersuchung beruht auf den Daten, die anlässlich der Studie über «Die Bedeutung und die Struktur der Familienunternehmen» (Frey et al., 2004) erhoben wurden. An dieser beteiligten sich 960 Unternehmen mit 9 bis 300 Mitarbeitenden. Für diese Studie wurden nur privat gehaltene Unternehmen untersucht.

Zu Familienunternehmen zählen nach den Autoren der Studie:

- Unternehmen, in denen die Familie in der Summe der drei Komponenten «Aktienkapital», «Geschäftsleitung» und «Verwaltungsrat» (VR) kumuliert 100% oder mehr kontrolliert
- Unternehmen, deren Aktienkapital zu 100% von der Familie gehalten wird – auch wenn die Familie keinen Einfluss auf das Management und den VR hat
- Unternehmen, in denen die Familie nur einen minimalen Anteil am Aktienkapital hält, aber die Geschäftsleitung resp. den VR dominiert.

(S. G.)

### **Seminare für Familienunternehmen**

#### **Themen:**

- Finanzielle Führung
- Governance
- Strategie
- Nachfolge
- Konflikte

Informationen sind unter  
[www.cfb.unisg/wb.ch](http://www.cfb.unisg/wb.ch) abrufbar.