

Die Familie sorgt für Mehrwert

FAMILIENUNTERNEHMEN

Längerfristig erzielen eigentümergeführte Firmen eine bessere Performance als jene mit breitem Aktionariat. Ihre Strategie zur nachhaltigen Steigerung des Firmenwertes ist das Erfolgsrezept.

ROBERTO STEFANO

Was nach Dynastie, mächtigen Patrons und Wissensvermittlung über Generationen tönt, ist in der Börsenrealität weit weniger spektakulär: Als Familienunternehmen gelten jene Gesellschaften, in denen eine Partei rund 20% der Stimmrechte besitzt. Weder ist ein verwandtschaftliches Verhältnis zum Management nötig, noch zu den Gründungsvätern. Gemeinsam ist den Firmen dagegen, dass die Eigentümer einen wesentlichen Anteil ihres Vermögens im Unternehmen gebunden haben und ihre Investition nicht als kurzfristige Finanzanlage tätigen. Mehr als 88% aller Firmen in der Schweiz gelten als Familienunternehmen, der am 20. Juni in Baden zelebrierte «Tag des Familienunternehmens» hat also durchaus seine Berechtigung.

Im langfristigen Vergleich scheint diese Beteiligungsform denn auch durchaus erfolgreich zu sein. Laut einer Studie von Ernst & Young und der Universität St. Gallen konnten Familienunternehmen an der Börse in einem positiven Umfeld überdurchschnittlich zulegen, während sie in einem schrumpfenden Markt mindestens

gleich stark wie die Nichtfamilienunternehmen abgestraft werden.

Langfristige Wertvermehrung

Der Grund dafür hängt vor allem mit der längerfristigen Strategie der Familien und ihrer Haltedauer an den Investitionen zusammen. «Die Familien sind daran interessiert, längerfristig mehr Wert zu generieren, da ihr Vermögen im Unternehmen gebunden ist. Sie lassen sich daher weniger durch den Druck der Märkte von ihrer Strategie abbringen», erklärt Clariden-Leu-Analyst Markus Bächtold. So würden die Familien auch eine Abstrafung durch die Börse in Kauf nehmen, um an ihrer Strategie festzuhalten.

Ähnlich sieht dies Mirko Sangiorgio, Fondsmanager des auf Familienunternehmen fokussierten BBEntrepreneur-Fonds der Bellevue-Gruppe. «Die Strategie der Familienunternehmen ist nicht auf die kurzfristige Steigerung der Quartalergebnisse ausgelegt, sondern auf den langfristigen Erfolg», so der Fondsmanager. Neben der konsequenten Strategie seien auch geringere Kontrollkosten für den Erfolg der Familienunternehmen verantwortlich. «Vielmehr sind die Firmen in ihrer Geschäftstätigkeit sehr fokussiert und beschränken sich auf eine Aktivität», hat Analyst Bächtold zudem festgestellt.

Die Risiken der Familienunternehmen liegen denn auch eher beim beschränkten Einfluss der Minderheitsaktionäre. Mangelnde Managerfähigkeiten von operativ tätigen Familienmitgliedern, aber auch die Machtkonzentration bei einem Patron, der seine Nachfolge nicht zu regeln weiss, können die Wertsteigerung der Unternehmen nachhaltig gefährden. Den Minderheitsaktionären bleibt in die-

sem Fall nur wenig Handlungsspielraum. «Man kann, falls man bei den Hauptaktionären kein Gehör findet, die Aktien nur verkaufen oder über Kommunikationsmassnahmen seine Interessen kundtun», erklärt Sangiorgio. Insbesondere für Grossinvestoren kann auch eine geringe Liquidität problematisch werden.

In der aktuellen Finanzkrise hatten die Minderheitsaktionäre von Familienunternehmen allerdings keinen Grund zur Unzufriedenheit. «Seit Anfang 2008 ist der rund 70 eigentümergeführte Firmen umfassende Swiss Entrepreneurial Index der Bank Pasche um 14,1% zurückgegangen. Der Vergleichsindex SPI ex Dividende hat gleichzeitig aber um fast 16% korrigiert», weiss Sangiorgio.

Einstieg jetzt interessant

Nach der Korrektur der vergangenen Monate scheint sowohl für Sangiorgio als auch für Bächtold der Kauf von Aktien, insbesondere von Familienunternehmen, durchaus attraktiv. «Wichtig ist aber, dass der Investor über einen langfristigen Anlagehorizont verfügt», ist Bächtold überzeugt. Obwohl für ihn die Aussichten nicht optimal sind und er in den nächsten Monaten weiterhin von volatilen Märkten ausgeht, emp-



fehlt er BMW, LVMH oder H&M zum Kauf, nachdem sich die Titel fast halbiert haben. In der Schweiz hält er Swatch, Roche und Holcim für interessant. Optimistischer ist Sangiorgio, der den ganzen Markt auf attraktivem Niveau sieht und insbesondere bei Familienunternehmen noch Potenzial erkennt. Zu seinen Favoriten gehören Holcim, Adecco, Sika, Vetropack und Richemont.



Das Bild des Familienunternehmens trägt: Ein Stimmrechtsanteil von 20 Prozent genügt, eine Verwandtschaft zur Firma ist nicht nötig.