



Newsletter

StocksDigital Handelszeitung / Newsletter
8021 Zürich
043/ 444 51 11
www.handelszeitung.ch/stocksdigital

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 1
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 377.9
Abo-Nr.: 377009
Seite: 5
Fläche: 22'869 mm²

Erfolgsfaktor Familie

Familiengeführte Unternehmen arbeiten überdurchschnittlich gut. Auch Aktionäre sind dort bestens aufgehoben.

Vier Millionen Franken Antrittsgeld bei der UBS, 70 Millionen für den Abschied bei Novartis - Manager wurden und werden nicht nur in der Schweiz oft fürstlich entlohnt. Blickt man allerdings auf den operativen Erfolg und als wichtigen Indikator auf den Aktienchart der jeweiligen Unternehmen, zeigt sich nicht selten keinerlei Korrelation zum Lohn der Chefs.

Deutliche Outperformance

Die Schweiz entschied sich im März mittels Volksabstimmung gegen Abzockerei durch das Management, doch Aktionäre stimmen an der Börse in der Regel mit den Füßen ab: Sie sammeln vielversprechende Werte ein und verkaufen unattraktive Titel. Auf jeden Fall brachte beispielsweise der Credit Suisse Family Index, der 40 Unternehmen aus Europa und aus den USA mit starkem Einfluss der Eigentümer enthält, in den letzten zehn Jahren eine Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex MSCI World von rund 70 Prozentpunkten. Während der MSCI World seit Herbst 2003 etwa um 60 Prozent kletterte, brachte der Familienindex der Credit Suisse im selben Zeitraum ein Plus von rund 130 Prozent.

Andere Indizes mit Fokus auf Familienunternehmen weisen ähnliche Kursverläufe auf. So brachte der vom Unternehmensberater Ernst & Young berechnete Swiss Family 1990 bis 2004 für börsennotierte Schweizer Familienunternehmen - mit einem Stimmrechtsanteil eines einzelnen Aktionärs von mehr als 20 Prozent - ein Plus von 416 Prozent. Die Aktien von Firmen ohne Familieneinfluss erzielten hingegen im selben Zeitraum nur einen Zuwachs von 202 Prozent.

Obwohl nach Untersuchungen von Professor Thomas Zellweger von der Universität St. Gallen 88 Prozent der Schweizer Firmen Familienunternehmen sind und 60 Prozent der Wirtschaftsleistung im Land erbringen, sind nur etwa 40 Prozent der börsennotierten Unterneh-

men in Familienbesitz, mit Anteilen von 25 Prozent oder mehr.

Breit diversifiziert anlegen lässt sich in Familienunternehmen z.B. mit dem Fonds Bellevue Entrepreneur B (ISIN: LU0415392082). Seit dem Start Ende April 2009 legte der Fonds über 60 Prozent zu, sein Vergleichsmaßstab, der Aktienindex Stoxx Europe 600, nur um 38 Prozent. Grösste Positionen sind aktuell SAP, Fiat, Electrolux, AP Moeller-Maersk und Continental.

Langfristig engagiert

Einer der Gründe für den Erfolg solcher Familienunternehmen sehen die Experten von Ernst & Young in der langfristigen Unternehmensstrategie. Während bezahlte und bonusorientierte Manager einen Zeithorizont für Investitionen von durchschnittlich etwa fünf Jahren haben, geht es bei familiengeführten Firmen oft um Zeiträume von Jahrzehnten. Durch den längeren Investitionszeitraum sinkt das Risiko pro Jahr deutlich - bei einem Zeitraum von fünf bis 25 Jahren auf weniger als die Hälfte. Familienunternehmen können damit beispielsweise in zyklischen Branchen mehr Risiken eingehen. Die langfristige Ausrichtung der Strategie bringt im Verhältnis zu Kunden oft den Vorteil besserer Stabilität.

In aller Regel werden Firmen mit Hauptaktionären von den Eigentümern auch besser kontrolliert, der Spielraum des Managements für Verschwendung und für die Verfolgung von Eigeninteressen ist weniger gross. Da nämlich Familienunternehmer den grössten Teil ihres Gesamtvermögens ins eigene Unternehmen investieren, achten sie stark auf die Kosten. Mit exorbitanten Abschieds- oder Antrittsgeldern ist da kaum zu rechnen.

Bei der UBS und bei der Novartis hingegen könnte der hohe Streubesitz im Bereich von 65 und 70 Prozent eine gute Erklärung für üppige Geschenke ans Management sein. (gp)