

Gute Unternehmen bleiben.

Firmen, die mit ihren Produkten grundlegende Bedürfnisse befriedigen, werden jede Krise überstehen. Hat zudem noch die Unternehmerfamilie das Sagen, sind deren Aktien langfristig wahrscheinlich sicherer, aber sicher ertragreicher als jede Staatsanleihe.

Wenn es um Kapitalanlage geht, dachten die Mitglieder der Henkel-Familie offenbar noch nie in erster Linie an Staatsanleihen, an Zinspapiere. Die Strategie, erklärte Eberhard Buschmann, damals Leiter des Henkel Family Office, 2006 im private-wealth-Interview, sei „chancenorientiert“, die Risikofreude „stark ausgeprägt“: „Das Unternehmen Henkel hat ja auch über zwei Weltkriege hinweg Wert geschaffen. Also bin ich in einem starken Unternehmen offenbar langfristig sehr gut aufgehoben.“

Aktien als sicherer Hafen, in dem sich die Stürme an den Kapitalmärkten aussetzen lassen? „Genau das ist unsere

Botschaft“, erläutert Wolfgang Hemker, Partner beim Düsseldorfer Vermögensverwalter Großbötzl, Schmitz & Partner (GS&P), „natürlich haben unsere Kunden Sorge – und fordern darum von uns ein Konzept, das ihr Kapital vor dem nächsten Schwarzen Schwan schützt, der irgendwann kommen könnte. Unsere Antwort ist die Anlage in Substanz, vor allem in Beteiligungsbesitz.“

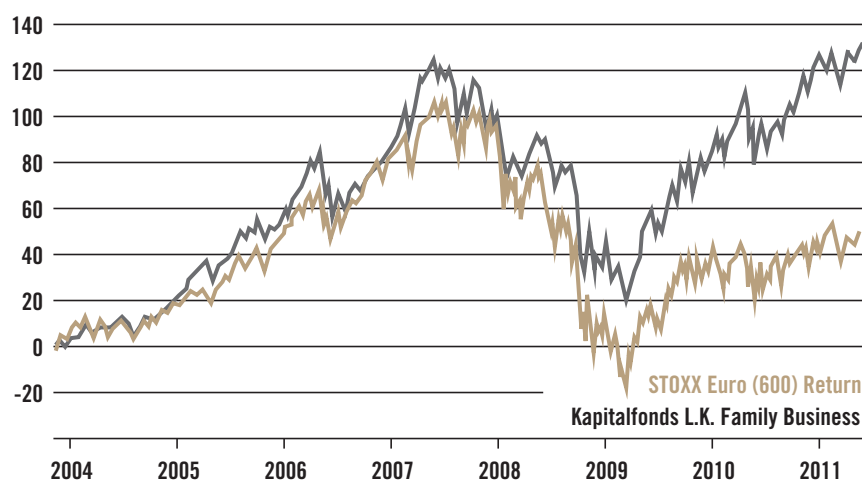
Doch auch hier gelte es zu differenzieren. „Vor allem die Aktien von Familienunternehmen sind für ein derartiges, langfristig angelegtes Substanzportfolio ideal geeignet“, erläutert Harald Glocker, Partner bei GS&P, „denn bei diesen Fir-

men ist die Strategie auf Nachhaltigkeit, auf einen Geschäftserfolg über Jahrzehnte hinweg ausgerichtet. Und vor allem: Die Interessen von Unternehmen und Eigentümern stehen miteinander in Einklang.“

Schließlich geht es bei jeder Entscheidung um das Geld der Familie, um deren Zukunft. Persönliche Ambitionen angestellter Manager spielen keine Rolle. Was den langfristigen Erfolg gefährden könnte, wird nicht gemacht. „BMW und Daimler haben zum Beispiel fast zeitgleich einen ähnlichen Fehler begangen“, erzählt Glocker, „die einen haben sich an Chrysler beteiligt, die anderen

Der Familienfonds – langfristig breiten Aktienindizes weit überlegen.

prozentuale Entwicklung seit Auflage des Kapitalfonds L.K. Family Business



// Der Anlageprozess

Das Fondsmanagement wählt seine Investments aus einem Universum von 450 europäischen Unternehmen aus, an denen Familien oder Einzelpersonen mindestens 30 Prozent des Grundkapitals halten. Im ersten Schritt werden daraus die 100 attraktivsten Titel anhand eines quantitativen Analyseprozesses bestimmt. Danach folgt eine qualitative Selektion nach Kriterien, die speziell in Familienunternehmen eine wichtige Rolle spielen, wie zum Beispiel die Nachfolge. Final besteht das Portfolio dann aus 40 Titeln, die gleich gewichtet sind.

an Rover. Nur: Während Daimler dann bis zum bitteren Ende weitergemacht hat, zog BMW unter dem Druck des von der Familie dominierten Aufsichtsrats sehr schnell die Reißleine. Das ist eine andere Kultur.“

Familienunternehmen halten an Werten und Traditionen fest und blicken dabei weit über die Quartalsberichterstattung hinaus. Was das bedeutet, illustriert das Beispiel Henkel. Seit Generationen verfolgt die Familie eine auf die eigenen Stärken fokussierte Strategie, riskante Übernahmen werden gemieden, Wachstum findet vor allem organisch statt. Und um den Bestand des Unternehmens nicht zu gefährden, wird auf gesunde Finanzkennzahlen geachtet. Die Eigenkapitalquote liegt bei 45 Prozent. So aufgestellt lassen sich auch Krisen durchstehen. „Ein Korb aus Beteiligungen an 40 oder 50 ähnlich erstklassigen Familienunternehmen scheint uns langfristig der beste Kapitalschutz“, folgert Glocker, „denn diese Unternehmer werden immer alles für ihre Firma tun – wenn es sein muss, 24 Stunden am Tag, sieben Tage die Woche.“

Diese Vorliebe für Familienunternehmen geht bei GS&P auf ein Ereignis im Jahr 2002 zurück. Ein großer Kunde hatte damals den Wunsch, ein unternehmerisch geprägtes Portfolio aufzubauen. „Wir dachten zunächst an Private Equity, haben uns dann aber wegen der langen

Bindungsfristen dagegen entschieden“, erzählt Hemker.

Also suchten die Düsseldorfer weiter. Und erkannten schnell: Dem Wunsch des Kunden kommt eine Beteiligung an börsennotierten, familiengeführten Unternehmen am nächsten. Also nahmen die Vermögensverwalter diese Gruppe unter die Lupe. Das erstaunliche Ergebnis: „Die gesamte Gruppe hat sich in allen Börsenphasen besser entwickelt als die breiten Indizes“, erläutert Glocker, „da haben wir gesagt, okay, das ist ja schon eine Botschaft. Nun lass uns doch mal in gute und schlechte Unternehmen differenzieren.“

Denn natürlich sind auch Familienunternehmen nicht grundsätzlich vor Fehlentscheidungen oder schlechtem Management gefeit. „Doch diese Kandidaten lassen sich im Rahmen eines Analyseprozesses aussortieren“, erklärt Hemker. Beim Investmentprozess von GS&P spielen zum Beispiel Kennzahlen wie eine hohe Eigenkapitalquote, eine geringe Verschuldung und eine hohe Gewinnmarge eine wichtige Rolle.

Andere Auswahlkriterien sind speziell auf Familienunternehmen zugeschnitten.

„Es gibt viele gut geführte Firmen, bei denen die fundamentalen Kennzahlen stimmen. Stellt sich dann zum Beispiel jedoch heraus, dass der Chef nicht loslassen kann und keine vernünftige Nachfolgeregelung in die Wege geleitet

hat, ist uns das Risiko zu groß“, erklärt Glocker. Auch die Eigentümerstruktur spielt eine Rolle, gerade bei weit verzweigten Familien-Clans. „Wir schauen sehr genau hin, ob die gesamte Familie noch mit einer Stimme spricht, ob das Familienflair erhalten ist oder ob es Streit und Unstimmigkeit gibt.“

Als Ergebnis dieser Überlegungen wurde Ende 2003 der Kapitalfonds L.K. Family Business aufgelegt. Bisher hat dieser die in ihn gesetzten Erwartungen erfüllt. „Nicht nur die Rendite war in den vergangenen Jahren deutlich besser als bei vergleichbaren Anlagen, auch in der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass Substanz schützen kann“, erklärt Hemker.

Tatsächlich notiert der Fonds heute wieder über seinem Vor-Krisen-Höchststand. Für Hemker ein Beweis dafür, dass die Strategie funktioniert: „In der Vergangenheit haben sich Aktien erstklassiger Firmen nach jeder Krise erholt und so das Vermögen der Anteilseigner bewahrt. Wir sind zuversichtlich, dass dies in Zukunft so bleiben wird – egal, wann und aus welcher Richtung der nächste Schwarze Schwan kommt.“ ®

Sonderveröffentlichung:

Großbötzl, Schmitz & Partner
Vermögensverwalterssozietät GmbH
Wolfgang Hemker, Dr. Harald Glocker
Königsallee 60 G, 40212 Düsseldorf
T.: +49.(0)211.136990; www.gsp-d.com