

Autor: Andreas Lesniewicz (CONREN)

Datum: 20.05.2020



Das Profiportal für Vermögensverwaltende Produkte

[Home](#) [Produktfinder](#) **News** [Premiumpartner](#) [Reports](#) [Veranstaltungen](#) [Services](#) [Über uns](#) [Kontakt](#)

Produktsuche: Name, ISIN oder WKN eingeben

Andreas Lesniewicz (CONREN): "Familienunternehmen sind krisenfester!"



Die Corona-Krise stellt Unternehmen vor Herausforderungen, die in diesem Ausmaß wohl von niemandem erwartet wurden. In dieser Krise suchen Investoren nach Investments, die kurz- und mittelfristig den Sturm, auch wenn die Windstärke noch einmal zunehmen sollte, überstehen und langfristig die Chancen aus der Krise überproportional nutzen können. Das Vertrauen in die Unternehmensführung und das Geschäftsmodell ist in diesen Zeiten, nicht zuletzt aufgrund mangelnder Planungssicherheit und wenig verlässlichem Zahlenmaterial, besonders wichtig.

Familienunternehmen sind aus der Finanzkrise stärker hervorgegangen und es spricht vieles dafür, dass dies auch dieses Mal, oder gerade dieses Mal, wieder der Fall ist. Viele werden langfristig zu den Gewinnern ihrer Branchen zählen.

Familienunternehmen sind krisenfester

Familienunternehmen sind krisenfest, weil sie zäh, krisenbewusst und kampferfahren sind. Wir sehen in dieser Krise wie groß der Vorteil ist, wenn Unternehmenslenker ihre Unternehmen bereits erfolgreich durch andere Krisen gesteuert haben. Sie wissen viel schneller was zu tun ist. Familienunternehmer konzentrieren sich auf das Wesentliche und leben für das Unternehmen. Gerade während einer Krise geht es um das eigene Geld und die eigene Reputation.

Das Ziel eines jeden Familienunternehmers lässt sich mit der „Enkelfähigkeit“ des eigenen Handelns umschreiben. Familienunternehmen treffen langfristige und nachhaltige Entscheidungen. Investitionen sind darauf ausgerichtet, das Unternehmen stärker an die nächste Generation weiterzugeben als es von der vorherigen übernommen wurde. Familienunternehmer wissen also, dass sie oder ihre Kinder, und nicht der nächste Manager, Krisen selber auslöffeln müssen. Darum gehen sie in aller Regel mit stärkeren Bilanzen und ausreichend Liquidität in die Krise. So können sie sich, auch in der Krise, unaufgeregt auf das Operative konzentrieren.

Was unterscheidet nun ein familiengeführtes Unternehmen von anderen? Geht man von den Attributen aus, die eine Familie ausmachen können, sind es diese Werte, die den Unterschied hervorrufen. Ein Familienunternehmer, eine Familienunternehmerin achtet darauf, dass neben den unternehmerischen Zielen, auch weiche Faktoren berücksichtigt werden. Das langjährig gepflegte „Ökosystem Familienunternehmen“ profitiert von starken, haltgebenden Wurzeln: Dazu gehören langfristige Beziehungen mit Investoren, Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten. In der Krise ist es ein großer Unterschied, wenn man sich seit Jahren kennt und aufeinander verlassen kann.

Die Enkelfähigkeit spiegelt sich in den Aktienkursen von gelisteten Familienunternehmen wider

Eine Börsenkrise kann man vereinfacht in fünf Phasen einteilen: vom Build-up, Verdrängungsphase, Panik, dem technischen Rebound, hin zu einer Normalisierung.



Phasenmodell: CONREN, Mai 2020

In der langfristigen Betrachtung sind die Qualität des Unternehmens und dessen langfristigen Erfolgsaussichten entscheidend. Märkte beschäftigen sich jedoch insbesondere in der Krise häufig mit sich selbst, sodass der Qualitätsfaktor häufig lange übersehen wird.

Die aktuelle Corona-Krise entwickelt sich in Rekordzeit. Es handelt sich um einen exogenen Schock. Die erste Phase hat in der Corona-Krise damit nur bedingt stattgefunden. Der Markt befand sich vor der Eskalation von COVID-19 zwar in einer Zyklus-Spätphase

(inklusive: höherer Bewertungen, hohem Leverage, stimmungsgetriebener Märkte, abnehmendem Marktatem), aber nicht in einer typischen Euphoriephase kurz vor Börsenkrisen.

In der zweiten Phase waren die ersten Fälle in Europa zu verorten. Niemand wollte die Gefahr, das erste Bröckeln des Bullenmarktes, zu diesem Zeitpunkt ernst nehmen. Die dritte Phase beherrschte die Märkte zeitweise im März: Panik mit entsprechenden Kettenreaktion und dem Einfrieren von Märkten. Man sollte Börsenkurse in dieser Phase nicht immer zu ernst nehmen. Die Zukunftserwartungen von Marktteilnehmern werden nicht mehr adäquat widerspiegelt. In dieser Phase verlieren sogar Anker die Sicherheit, wie Gold oder Familienunternehmen. Vor allem mit einer Konzentration auf mittelgroße Unternehmen kann ein Portfolio von Familienunternehmen in Marktkrisen durchaus auch mehr als der Gesamtmarkt verlieren. In den letzten Wochen beobachten wir nun einen technischen Rebound. Ob es zu weitere Korrekturen kommt, bleibt hierbei abzuwarten.

Die Studie zu börsennotierten Familienunternehmen in Europa demonstriert, dass sich die Krisenfestigkeit von Familienunternehmen zeigt, wenn die Börse zur Normalität zurückkehrt – also in Phase 5. Dann zeichnet sich ab, dass sich Qualität schlussendlich durchsetzt und eine gewisse Planungssicherheit tritt ein. Die Spreu trennt sich vom Weizen: zunächst wird der Ausblick besser und dann nach und nach auch die tatsächlichen Zahlen sowie Börsenkurse.

Unsere Studie hat dazu gezeigt, dass sich Aktien von Familienunternehmen langfristig, also über den Zyklus hinaus, mitunter deutlich besser entwickeln. Allerdings zeigt sich die Krisenfestigkeit dieser Aktien eben nicht unbedingt anhand einer geringeren Fallhöhe während oder kurz nach einer Börsenkrise, sondern bei der langfristigen Betrachtung. Qualität setzt sich auch an der Börse langfristig durch. Langfristige Ausrichtung und Umsetzungsdisziplin ist daher zwingende Voraussetzung für den Anlageerfolg mit einem Portfolio von Familienunternehmen.

Familienunternehmen sind in der Corona-Krise besonders als Investment geeignet

Diese Krise ist ein schneller, tiefer und historischer Einschnitt. Gleichzeitig ist der Schock exogen und zeitlich begrenzt. Nun heißt es Innovationskraft, Schnelligkeit und Flexibilität zu fokussieren und sich nicht blind an vergangenen Krisen und deren Maßnahmen – wie zum Beispiel Liquidität bunkern, alle Investitionen absagen, Produktion runterfahren, Lager abbauen, Mitarbeiter entlassen, Lieferanten auf Zahlungen warten lassen, Kunden vertrösten – zu orientieren.

Eine langfristige Ausrichtung ist in dieser Krise ein essenzieller Vorteil. Schnelle Entscheidungen treffen zu können ist unschlagbar. Eine starke Bilanz, hohe Liquidität und treue, vertraute (Kern)-Investoren sind nun Gold wert. Sie helfen Unternehmenskernern sich auf das Wesentliche und damit nicht zuletzt auf das Operative konzentrieren zu können.

Oft vergessen, aber nicht hoch genug einzuschätzen sind lange, vertrauensvolle und enge Beziehungen zu Kunden und Lieferanten. Dazu altgediente und pragmatische Mitarbeiter mit genug Erfahrung und Spielraum in dieser Krise zu agieren. Ein passendes Zitat hierzu wird Peter Drucker zugerechnet: „culture eats strategy for breakfast.“ (sinngemäß auf deutsch: „Unternehmenskultur isst Strategie zum Frühstück“). Genau für all das stehen Familienunternehmen.

Wir sehen mitunter fantastisches Krisenmanagement in den Unternehmen. So wurden beispielsweise Lieferketten sehr schnell gesichert und Schichtenpläne und Abläufe auf Corona angepasst. Die Lieferfähigkeit und Erreichbarkeit für Kunden und Partner wurde zügig sichergestellt. Im Zentrum stehen Kunden und Mitarbeiter. Außerdem werden Produkte und Dienstleistungen orientiert an der neuen Wirklichkeit angeboten.

Hinzu kommt: Die Corona-Krise wird viele Trends beschleunigen, ein Katalysator für den Wandel sein – und im Wandel und der stetigen Verbesserung sind Familienunternehmen besonders gut. Nur so schafft man es, ein Unternehmen über Generationen erfolgreich zu erhalten.

Bei der Einzeltitelauswahl ist in der Krise darauf zu achten, dass die für Familienunternehmen typische Bilanzstärke sowohl langfristig als auch kurzfristig gegeben ist. Das ist eine Grundvoraussetzung.

Dazu die zentrale Frage: Wird das Geschäftsmodell in fünf bis zehn Jahren noch erfolgreich sein? Gewisse Trends, die schon vor der Krise bestanden, werden durch die Corona-Krise verstärkt. Dazu gehören zum Beispiel Home-Office, Cloud-Computing, Internet of Things, Neuerungen in der Medizin, globale Marken oder der Aufstieg der Emerging Markets. Diese Themen sollten auch in Portfolios von Familienunternehmen berücksichtigt werden.