

# Entrepreneurs: Umsichtiges Agieren zahlt sich aus

Familienkontrollierte Unternehmen denken in Generationen statt in Jahren. Das damit verbundene solid-bedachtsame Handeln verschafft ihnen eine relative Stabilität, die für den langfristig orientierten Anleger interessant ist.



## KERNBOTSCHAFTEN

- ① Familienkontrollierte Unternehmen sind insbesondere in den Industriestaaten von grosser Bedeutung. Die 500 grössten dieser Unternehmen erwirtschafteten 2018 einen Umsatz von rund 7,5 Billionen US-Dollar – knapp zwölf Mal die jährliche Wirtschaftsleistung der Schweiz.
- ② Die Geschicke solcher Firmen werden von Entrepreneurs geleitet. Sie sind mehr als «nur» angestellte Manager und sie verbinden eine starke Identifikation mit ihrem Unternehmen.
- ③ Da sie persönlich und finanziell in ihrer Firma engagiert sind, zeichnen sich Entrepreneurs besonders durch ihr Denken in einem sehr langfristigen Horizont aus.
- ④ Entrepreneur- bzw. familienkontrollierte Unternehmen verfügen über einen bedeutenden Stabilitätsvorteil mit einem interessanten langfristigen Renditepotenzial.

## Grosse volkswirtschaftliche Bedeutung

Unternehmen, welche durch eine Familie massgeblich beeinflusst oder sogar kontrolliert und geführt werden, fällt insbesondere in den Industriestaaten eine zentrale Rolle zu. Deren Produkte und Dienstleistungen begegnen uns beinahe täglich oder sind uns zumindest dem Namen nach vertraut. Man denke etwa an die Autobauer Volkswagen oder BMW, an die Handelsunternehmen Aldi, Walmart oder IKEA und auch an Industrieunternehmen wie Schindler oder Bombardier. Dies sind prominente Beispiele für Unternehmensgruppen, die mindestens bereits in zweiter Generation durch eine Familie kontrolliert werden. Die 500 grössten dieser Unternehmen erzielten 2018 einen Umsatz von rund 7.5 Billionen US-Dollar, was knapp zwölf Mal der gesamten jährlichen Wirtschaftsleistung der Schweiz entspricht.

Der Blick auf die Schweiz lohnt sich aber auch aus anderen Gründen. Denn hierzulande üben die familienkontrollierten Unternehmen traditionellerweise eine Dominanz innerhalb der Firmenlandschaft aus. Schätzungen gehen von rund 300'000 solchen Betrieben aus, bei denen etwa 3,2 Millionen Beschäftigte angestellt sind. Somit werden in der Schweiz knapp 90% aller Unternehmen durch Familien beherrscht oder geführt und 63% aller Erwerbstätigen gehen in einer solchen Unternehmung ihrer Arbeit nach. In der Liste der 500 umsatzstärksten familienkontrollierten Unternehmen ist die kleine Schweiz damit mit 19 Firmen vertreten – das Ölhandelsunternehmen Gunvor und der Pharmareise Roche schaffen es sogar unter die Top 20. Verglichen mit den europäischen Ländern liegt die Schweiz hinsichtlich umsatzstarker Familienunternehmen somit auf dem zweiten Rang. Noch deutlich vor Schwergewichten wie Frankreich oder Italien – lediglich übertroffen von Deutschland.

Unser nördlicher Nachbar trägt mit knapp 80 Firmen denn auch am meisten dazu bei, dass fast die Hälfte der 500 umsatzstärksten familienkontrollierten Unternehmen aus Europa stammt. Die Bedeutung von Unternehmen, welche durch Familien massgeblich beeinflusst oder sogar kontrolliert werden, ist somit in der Schweiz, wie auch in weiten Teilen Europas, keinesfalls zu unterschätzen.

Neben finanziellem Engagement weisen die Entscheidungsträger in familienkontrollierten Unternehmen hohen persönlichen Einsatz und starke Identifikation mit dem Unternehmen auf. Sie sind nicht einfach «nur» angestellte Manager, sondern sie betrachten ihre Firma auch als immateriell-emotional kostbaren Wert, der unter Umständen schon seit Generationen in der Familie weitergegeben wird. Solche Entrepreneurs fühlen sich ihren Angestellten verpflichtet und sehen sich nicht nur unternehmerisch sondern auch gesellschaftlich in der Verantwortung.

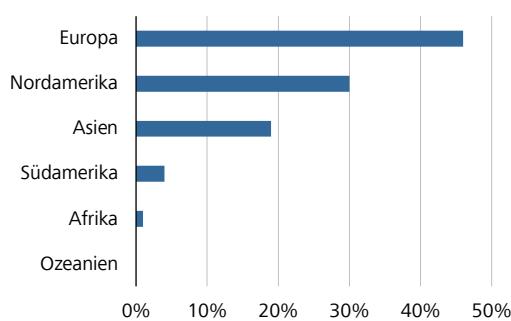
In dieser persönlichen und finanziellen Verbundenheit dürfte mit ein Grund dafür liegen, dass familienkontrollierte Unternehmen generell deutlich mehr für Investitionen (relativ zu den Abschreibungen) ausgeben, als dies bei nicht-familienkontrollierten Unternehmen der Fall ist. Dieser Befund geht einher mit der Feststellung, dass familienkontrollierte Unternehmen (gemessen am Umsatz) einen grösseren Anteil für Forschungs- und Entwicklungsausgaben aufwenden als ihre Mitbewerber.



## CHART ZUM THEMA

### Europa liegt an der Spitze

Geografische Verteilung der 500 umsatzstärksten familienkontrollierten Unternehmen (2018)



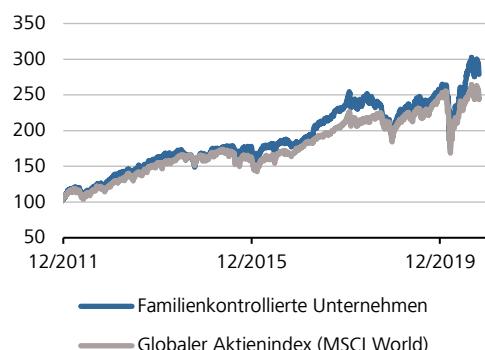
Quellen: EY, Raiffeisen Schweiz Investment Advisory



## CHART ZUM THEMA

### Entrepreneurs schlagen den Gesamtmarkt

Performance-Vergleich, globale Aktienindizes, indexiert (100 = 2. Januar 2010)



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Investment Advisory

Und schliesslich verwenden die auf langfristiges Wachstum konzentrierten familienkontrollierten Unternehmen die erwirtschafteten Cashflows tendenziell eher für Reinvestitionen in die Geschäftstätigkeiten, als sie beispielsweise für Aktienrückkaufprogramme oder Dividendenausschüttungen aufzuwenden.

Das Denken in Generationen statt in Jahren, die starke persönliche und finanzielle Verbundenheit mit der Unternehmung, die vergleichsweise hohe Investitionsintensität sowie geringere Aufwendungen für Rückkäufe – all diese Charakteristiken familienkontrollierter Unternehmen manifestieren sich in einem grundsätzlich äusserst umsichtigen Agieren der entsprechenden Entrepreneurs. Insofern überrascht es nicht, dass familienkontrollierte Unternehmen langfristig über höhere Margen als nicht-familienkontrollierte Unternehmen verfügen und ein dementsprechend interessantes Renditepotential aufweisen.

### Umsetzung durch den Aktienfonds «Bellevue BB Entrepreneur Europe»

Der Fonds «Bellevue BB Entrepreneur Europe» investiert mindestens 2/3 des Portfolios (40 bis 50 Aktien) in Entrepreneur- bzw. familienkontrollierte Unternehmen aus Europa, bei welchen der Unternehmer bzw. die Unternehmerfamilie einen Stimmrechtsanteil von mindestens 20% besitzen und Kontrolle oder massgeblichen Einfluss auf das Unternehmen ausüben. Investiert wird dabei gemischt in grosse, mittlere und kleinere Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mindestens EUR 3 Mrd. und einem Aufwertungspotenzial von mindestens 20%.

#### + Chancen

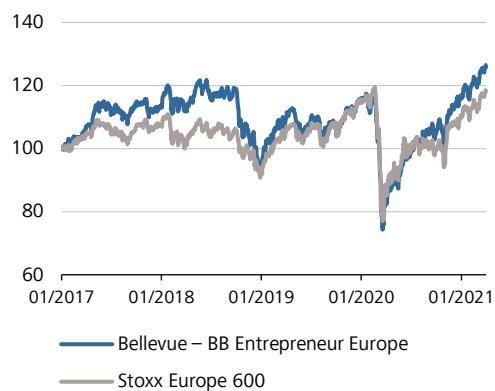
- Das mehrfach ausgezeichnete Management Team verfügt über einen langjährigen Erfolgsausweis bei eigentümergeführten Investitionen.
- Die vergleichsweise höheren Margen und tiefere Nettoverschuldungen familienkontrollierter Unternehmen verleihen defensive Eigenschaften, die im späteren Konjunkturzyklus gefragt sind. Die Bellevue Group zählt selbst zu den eigentümergeführten Unternehmen und ist mehrheitlich im Besitz der Mitarbeitenden.

#### - Risiken

- Der Fonds legt in Aktien an. Aktien unterliegen Kursschwankungen und somit auch dem Risiko von Kursrückslägen.
- Aufgrund seines defensiven Charakters kann die Performance des Fonds in stark steigenden Marktphasen hinter der Benchmark und der Vergleichsgruppe zurückbleiben.



## INDEXIERTE WERTENTWICKLUNG



100 = 1. Januar 2017

Quelle: Bloomberg

Name	Bellevue Funds (Lux) – BB Entrepreneur Europe
ISIN	LU0415391860
Währung	EUR
Performance (annualisiert über 3 Jahre)	3.9%
Volatilität (360 Tage)	18.3%
TER (Gesamtkostenquote)	2.30%
NAV	392.21

Daten per 31. März 2020

Quelle: Bloomberg

Investment Advisory  
Raiffeisen Schweiz

publiziert: Juni 2019  
aktualisiert: April 2021

RAIFFEISEN

## Herausgeber

Raiffeisen Schweiz Investment Advisory

Raiffeisenplatz

9001 St. Gallen

[investmentsolutions@raiffeisen.ch](mailto:investmentsolutions@raiffeisen.ch)

## Internet

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

## Anlagethemen

Entdecken Sie unsere weiteren Anlagethemen

[www.raiffeisen.ch/anlagethemen](http://www.raiffeisen.ch/anlagethemen)

## Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder

Ihre lokale Raiffeisenbank

[www.raiffeisen.ch/web/hre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/hre+bank+vor+ort)

## Rechtlicher Hinweis

### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risiko-hinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvortrag) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen bezogen werden. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigkt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performance daten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden dem-zufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

**RAIFFEISEN**