Zur ökonomischen Beziehung zwischen Kapitalgebern und –nehmern in Familienunternehmen

Thomas Zellweger

Center for Family Business der Universität St. Gallen

Zum Jubiläum der Equa Stiftung ist es mir eine grosse Freude, einen Beitrag zu einem Thema zu verfassen, welches auch der Equa Stiftung am Herzen liegt, nämlich Anteilseigner von Familienunternehmen darin zu unterstützen, ihre Unternehmen verantwortungsvoll und professionell zu leiten. Im Gegensatz zum Stiftungsziel ist der Anspruch meines Artikels jedoch bescheidener und weniger normativ gedacht. Der vorliegende Text versucht, die Beziehung zwischen der Familie als Kapitalgeberin und der Entwicklung des kontrollierten Unternehmens aus ökonomischer Sicht zu beleuchten.

Die Ausgangslage zu meinen Überlegungen bildet die Feststellung, dass sich eine Familie als Kapitalgeberin von anderen möglichen Kapitalgebern wie zum Beispiel dem Kapitalmarkt oder Banken in wesentlichen Elementen unterscheidet, und dass diese Elemente einen Einfluss auf die Wettbewerbskraft von Familienunternehmen haben. Dabei beziehen sich meine Überlegungen sowohl auf Fremd- als auch auf Eigenkapital. Diese Unterscheidungsmerkmale werden im vorliegenden Artikel aus der Sicht der Sozialen Austauschtheorie (Emerson, 1976; Gouldner, 1960) sowie der Ökonomie der Familie (Becker, 1991; Ben-Porath, 1980) erarbeitet. Die Soziale Austauschtheorie geht davon aus, dass Aktionen eines Individuums von den unterstützenden Reaktionen anderer abhängig sind. Dies beinhaltet einen zweiseitigen, gegenseitig abhängigen und förderlichen Prozess, bei dem ein Akteur eine Handlung vornimmt unter der Annahme, dass sein Verhalten vom Vertragspartner als wohlwollend angenommen wird, und dieser sich ebenfalls wohlwollend

verhält (Emerson, 1976). Dieser Ansatz ist quasi ökonomisch zu verstehen. Im Gegensatz zu klassischen ökonomischen Ansätzen, die anonyme Akteure unterstellen, kennen sich die Akteure in den meisten Märkten, und besonders im Kontext von Kapitalgebern und Kapitalnehmern in Familienunternehmen. In diesem Kontext spielen Normen wie Abhängigkeit und Reziprozität eine grosse Rolle, welche zu besonderen Verhaltensausprägungen zwischen den Vertragspartnern führen (Blau, 1964; Gouldner, 1960).

In Ergänzung und teilweiser Weiterentwicklung dazu haben Ökonomen die Familie als ökonomische Organisationsform untersucht. Dabei finden Austauschbeziehungen auch aufgrund altruistischer Motive statt, wobei hier Altruismus nicht etwa als selbstloses Geben verstanden wird, sondern ein Zustand, in welchem das Wohl des Altruisten vom Wohl des Begünstigten abhängt (Ermisch, 2003). Diese Ökonomen beziehen Verhalten wie Schenken in ihre Überlegungen mit ein (Ben-Porath, 1980) und gehen davon aus, dass Schenken durchaus als rationales ökonomisches Verhalten verstanden werden kann. Für einen effektiven Altruisten kommt es nämlich nicht darauf an, ob er selber oder der Begünstigte einen Wohlfahrtsgewinn erfährt. Da der Altruist auch den Begünstigten in seine Wohlfahrtsüberlegungen einbezieht, ist die Einkommensverteilung zum Beispiel innerhalb der Familie nicht entscheidend. In diesen Zusammenhang fallen auch Überlegungen zum erweiterten Zeithorizont von Familien, welcher sich über die aktuelle Generation hinaus erstreckt (Becker, 1981).

Vor diesem Hintergrund argumentiert der vorliegende Artikel, dass sich aufgrund der familiären Beziehungen, und damit aufgrund von beispielsweise Reziprozitätsüberlegungen, Altruismus und erweitertem Zeithorizont, eine anders geartete Beziehung zwischen Kapitalgebern und -nehmern in Familienunternehmen einstellt, als dies unter Abwesenheit von familiären Beziehungen der Fall wäre. Daraus ergeben sich für ein Unternehmen sowohl Vorteile als auch Nachteile bezüglich seiner Wettbewerbsfähigkeit. Diesen Zusammenhang zwischen (1) den Eigenheiten von ökonomischen Beziehungen in Familien, (2) den sich

dadurch verändernden Beziehungen zwischen familiärem Kapitalgeber und -nehmer und (3) den daraus resultierenden Wettbewerbsvor- und nachteilen auf Unternehmensebene möchte ich mich in diesem Artikel widmen.

Die Form dieses kurzen Buchkapitels erlaubt es mir, einen Text zu verfassen, der sich vom klassischen wissenschaftlichen Beitrag abhebt. Ich werde deshalb nur in gekürzter Form die beiden meiner Arbeit zugrunde liegenden Theorien vorstellen, auf die Eigenheiten von ökonomischen Beziehungen im Familienkontext und dann auf deren Konsequenzen für die Beziehung zwischen familiärem Kapitalgeber und -nehmer eingehen. Daraus werde ich im Anschluss Chancen aber auch Gefahren für das Unternehmen ableiten.

Soziale Austauschtheorie und Ökonomie der Familie

Die Soziale Austauschtheorie (e.g., Emerson, 1976; Gouldner, 1960) unterscheidet sich von der neoklassischen ökonomischen Theorie dadurch, dass zwar der Austausch und die Produktion von Gütern als zentral wahrgenommen werden, dies aber oft auf imperfekten Märkten stattfindet, in denen auch die Beziehungen zwischen den Akteuren eine Rolle spielen. Die Theorie des sozialen Austauschs lässt Traditionsverbundenheit und normativ reguliertes Verhalten ausserhalb einer reinen Marktlogik zu (Emerson, 1976). Dabei liegt der Fokus auf der Interaktion der Akteure, wobei das Verhalten eines Akteurs von der erwarteten wohlwollenden Reaktion des Gegenübers bestimmt ist. Unter dieser Annahme kann auch Verhalten wie das Schenken, zum Beispiel auch die Weitergabe eines Unternehmens innerhalb der Familie zu einem Preis unterhalb des Marktwertes, oder das zur Verfügung stellen von Kapital in der Familie zu günstigeren Konditionen als auf dem Markt, erklärt werden. Auf den ersten Blick mag es befremdlich klingen, hier von einem Verhalten zu sprechen, welches das erwartete wohlwollende Verhalten des Gegenübers (z.B. Übernehmer oder Kapitalnehmer) einbezieht. Und dennoch: auch Geschenke ziehen oft Gegengeschenke nach sich, oder implizieren eine latent erwartete Gegenleistung. Solch reziprokes Verhalten

wurde auch schon in vielen Fällen nachgewiesen (Gouldner, 1960). Beispielsweise wird ein Schenker mit der Zeit seine Geschenke einstellen, wenn keine Reaktion oder ein opportunistisches Verhalten des Beschenkten erfolgt (z.B. sorgloser Umgang mit Kapital das zu günstigen Konditionen innerhalb der Familie zur Verfügung gestellt wurde). Beziehungen können ohne einen Mindestanteil an Rationalität und *Reziprozität* einschlafen. Wichtig in diesem Zusammenhang ist, dass Akteure weder total unabhängig noch total abhängig sind. Vielmehr stehen sie in Interdependenz zueinander, wobei das Verhalten des Einen das Verhalten des Anderen beeinflusst, eine Partei etwas gibt aber auch etwas dafür erwartet, ohne dass darüber verhandelt wird. Dieser Prozess der gegenseitigen Interdependenz kann selbstverstärkend sein, er reduziert mit fortgeschrittener Dauer das Risiko der Interaktion, fördert die Kooperation und führt schlussendlich zu einem Gleichgewicht, das für beide Seiten Wohlfahrtsvorteile beinhaltet (Copranzano & Mitchell, 2005).

Als weiterer Erklärungsansatz für nur teilweise ökonomisches Verhalten kommt *Altruismus* als in der ökonomischen Theorie der Familie diskutiertes Verhalten hinzu (Becker, 1991; Ermisch, 2003). Wie erwähnt handelt es sich dabei um ein Verhalten, bei dem das Wohlergehen des Akteurs vom Wohlergehen des Begünstigten abhängt (Schulze, Lubatkin, Dino, & Buchholtz, 2001). Dies steht im Gegensatz zum reinen Altruisten, der seine Interessen hinter die Interessen des Anderen stellt. Altruismus im Sinne der Ökonomie der Familie besagt, dass beispielsweise die Verteilung von Einkommen innerhalb einer Familie nicht entscheidend ist, da alle Familienmitglieder das Gesamteinkommen betrachten und hier die Familie als Referenzkategorie wählen. So lange das Vermögen in der Familie bleibt, ist die Verteilung unter den altruistischen Familienmitgliedern für diese daher irrelevant. Diese Situation ist aber nur anscheinend konfliktlos. In Erwartung von altruistischem Verhalten von Seiten der Eltern beispielsweise können Kinder dies in ungerechtfertigter Art und Weise ausnützen und ihren Einsatz im Unternehmen reduzieren oder zur Verfügung gestelltes Kapital für den persönlichen Konsum zweckentfremden. Sie wissen, dass eine Sanktionierung

von Seiten der Eltern unwahrscheinlich ist, da eine solche Massnahme die Eltern aufgrund von Altruismus selber treffen würde (Becker, 1991).

Familien stellen einen Kontext dar, in dem Reziprozität und Altruismus besonders gut gedeihen. Familiäre Beziehungen sind durch persönliche Elemente geprägt, sie sind zudem langfristig gegeben, da ein Austritt kaum möglich ist. Dies fördert die gegenseitige Abhängigkeit, und zwar in einem zumeist wohlwollenden altruistischen Sinn, sodass der Erfolg eines Familienmitglieds auch als Erfolg der anderen Familienmitglieder angesehen wird. Neben den beiden Austauschregeln Reziprozität und Altruismus, welche wir in Familien verstärkt antreffen, sind aber die Beziehungen innerhalb von Familien noch durch weitere Eigenheiten gekennzeichnet.

Ökonomische Beziehungen in Familien

Schon aus obigem Titel scheint sich ein Widerspruch zu ergeben, da Familien im Allgemeinen nicht in erster Linie unter ökonomischen Gesichtspunkten betrachtet werden. Familien nehmen jedoch viele auch ökonomisch erklärbare Funktionen wahr: Auch Familien sind mit der Frage konfrontiert, wie sie Güter mit einem durchaus ökonomischen Wert möglichst effizient produzieren, so zum Beispiel Nahrung, Erziehung oder Erholung. Wie eingangs erwähnt, sind diese Beziehungen aber anders qualifiziert als die Interaktion auf einem anonymen Markt. Neben den beiden Austauschregeln Reziprozität und Altruismus sind folgende Eigenschaften von ökonomischen Beziehungen in Familien auszumachen, welche Einfluss auf die Art und Weise haben, wie von Seiten der Familie dem Unternehmen Kapital zur Verfügung gestellt wird.

1. Erweiterter Zeithorizont

Der erweiterte Zeithorizont von Familienunternehmen ergibt sich aufgrund der oft engen Beziehung zwischen Familie und Unternehmen und der langfristigen Ausrichtung von

familiären Beziehungen. Dieser erweiterte Zeithorizont muss nicht in allen Familienunternehmen gleich ausgeprägt sein. Ein passives Investment einer familiengeführten Holding muss nicht unbedingt langfristig ausgerichtet sein. Die Langfristigkeit ergibt sich in den meisten Familienunternehmen jedoch aus dem Wunsch der Inhaber, die Firma in die nächste Generation zu überführen (Chua, Chrisman, & Sharma, 1999). Dies manifestiert sich in „geduldigem“ Kapital, also Geld, das von der Familie dem Unternehmen auf lange Zeit und ohne kurzfristige Rückzahlungspflichten zur Verfügung gestellt wird.

Aus der langfristigen Finanzierung, insbesondere mit Eigenkapital, welches keine regelmässigen Zinszahlungen nach sich zieht, ergeben sich für Familienunternehmen zwei zentrale Wettbewerbsvorteile. Zunächst erlaubt Langfristigkeit eine grundsätzlich unternehmerischere Ausrichtung als dies für ein kurzfristig orientiertes Unternehmen möglich ist. Unternehmerische Innovationen, also neue Produkte, neue Märkte oder Initiativen im Unternehmen brauchen oft längere Zeit bis sie von Erfolg gekrönt sind, und der Zeitpunkt bis zum Break Even ist schlecht planbar. Ein längerer Zeithorizont erhöht hier die Wahrscheinlichkeit, dass ein dem Projekt angemessener Zeithorizont gefunden wird, und das Projekt zum Erfolg geführt werden kann (Sirmon & Hitt, 2003). Zum Zweiten hat ein längerer Zeithorizont auch einen senkenden Effekt auf die Eigenkapitalkosten. Wie an anderer Stelle gezeigt (Zellweger, 2007), sinkt mit zunehmender Haltedauer einer Investition deren durchschnittliches jährliches Risiko. Das führt dazu, dass ein Familienunternehmen zum einen mehr Risiken in Kauf nehmen kann als ein kurzfristig orientierter Investor. Zum anderen können auch Projekte angenommen werden, die für kurzfristig orientierte Mitbewerber zu wenig rentabel erscheinen (Überhol- und Ausdauerstrategie).

Demgegenüber besteht aber die Gefahr, dass die Langfristigkeit durch passives, wenig unternehmerisches Verhalten auf Seiten des Geldnehmers ausgenutzt wird. Gerade wenn der Wunsch auf Seiten der Familiengesellschafter besteht, die Firma langfristig zu kontrollieren

und damit von einer Wertsteigerung der Firma nur indirekt profitiert werden kann, kann das zu einer zu tiefen Gewinndisziplin verleiten.

2. Unvollständige Spezifikation von Verträgen

Familiäre Beziehungen sind nur in seltenen Fällen auf einen Bereich, zum Beispiel die Zusammenarbeit im Unternehmen reduziert. Oft ergeben sich Beziehungen aus einem Geflecht von vergangenen und aktuellen Aktivitäten. Von dieser Vielzahl an Aktivitäten ist nur ein Teil formal spezifiziert, zum Beispiel ein Erbfall. Abmachungen werden eher sequentiell, je nach Bedarf und nach Entwicklung der Situation getroffen. Die Reaktionen auf sich verändernde Umstände folgen dabei eher generellen Prinzipien, Präferenzen und Verhaltensmustern, welche oft kulturell bedingt sind (Ben-Porath, 1980), und welche eher normativen als rechtlich bindenden Charakter haben. Insofern sind Abmachungen oft in ein weiteres Netz von Abhängigkeiten und Beziehungen eingebettet und nicht vollständig ex ante spezifiziert.

Wenn Kapital von Seiten der Familie einem Unternehmen, beispielsweise einem Start-Up Unternehmen eines Familienmitglieds, zur Verfügung gestellt wird, ist deshalb in vielen Fällen auch kein vollständig spezifizierter Vertrag zu erwarten. Wenn Eltern einem Kind für ein solches unternehmerisches Abenteuer Geld geben, ist damit auch eine gewisse Flexibilität in der Ausgestaltung der Finanzierung gegeben. Zudem sind die Bedingungen vielleicht auch abhängig von der erweiterten familiären Konstellation, so zum Beispiel ob Geschwister Geld ohne Rückzahlungsverpflichtung von den Eltern erhalten, so dass Fairnessüberlegungen, welche sich aus einer Mehrzahl von Transaktionen und Beziehungsebenen ergeben, zu einer Anpassung der Finanzierungskonditionen für das Start up führen. Die nicht vollständige Spezifikation von Verträgen führt dazu, dass im Falle des Start-Up Unternehmens die Rückzahlungskonditionen teilweise offen gelassen werden, was die Flexibilität des Start-Ups

erhöht und dessen Erfolg begünstigen kann. Darin liegt eine grosse Stärke der Finanzierung durch die Familie begründet.

Genauso ist mit der unvollständigen Spezifikation von Verträgen aber auch eine Gefahr verbunden, wenn diese nämlich durch opportunistisches Verhalten ex post durch den Geldnehmer oder auch durch den Geldgeber ausgenützt wird. Damit kann ein grosser Vertrauensbruch entstehen, wodurch sich der Vorteil der unvollständigen Spezifikation in einen Nachteil verwandelt.

3. Vorübergehende Ausstände

Wie die ökonomische Theorie zu Familien weiter ausführt, müssen Verträge im Familienkontext nicht zu jedem Zeitpunkt vollständig erfüllt sein (Ben-Porath, 1980). Vorübergehende Ausstände oder auch vollständige Ausfälle sind denkbar; man lässt gegenüber Familienmitgliedern hier oft Nachsicht walten. Obwohl Ausstände über längere Zeit im Sinne der Sozialen Austauschtheorie eine Abnützung und einen Verlust der Beziehungsqualität nach sich ziehen, gibt es aufgrund von Altruismus kein sofortiges und permanentes Quid pro Quo. Aufgrund der unvollständigen Spezifikation von Verträgen ist nur teilweise bestimmt, wann und wie Ausstände beglichen werden.

Wiederum ergibt sich dadurch ein Flexibilitätsvorteil für das durch die Familie finanzierte Unternehmen. Wenn Ausstände nicht mit sofortiger Wirkung beglichen werden müssen, erhöht dies den Gestaltungsfreiraum im Unternehmen. Beispielsweise sind Familienmitglieder bereit, trotz einer impliziten oder auch expliziten Dividendenpolitik auf solche Einkünfte zu warten oder gar zu verzichten. Dadurch werden beispielsweise Investitionen möglich, wie der Kauf eines anderen Unternehmens, was bei einer vollständigen Durchsetzung der Finanzierungskonditionen oder ausgemachten Dividendenpolitik nicht möglich wäre.

Dieser Flexibilitätsvorteil darf jedoch nicht missbraucht werden. Opportunistisches Verhalten, auch "Moral Hazard" genannt (Jensen & Meckling, 1976), von Seiten des Geldnehmers kann diese Vorteile ins Gegenteil verkehren. Wenn der Geldnehmer dieses entgegenkommende Verhalten des Geldgebers und damit dessen Verletzlichkeit ausnützt, stellt dies ein Vertrauensbruch dar und zieht eine umso rigorosere Durchsetzung der Ansprüche der Geldgeber in der Zukunft nach sich.

4. Familieninterne Durchsetzungsgewalt

Die Durchsetzung von innerhalb der Familie abgeschlossenen Verträgen erfolgt zumeist ebenfalls innerhalb der Familie, ohne Rückgriff auf rechtliche Massnahmen (Ben-Porath, 1980). Dies liegt in erster Linie in der oftmals unvollständigen Spezifikation von Verträgen begründet, aus welcher sich kein rechtlicher Anspruch ableiten lässt. Die Durchsetzung ist damit faktisch nur familienintern möglich, durch das Pochen auf Reziprozität angesichts der Vorleistungen des Kapitalgebers.

Der für das Unternehmen entstehende Wettbewerbsvorteil kann in einer unkomplizierten, schnellen und kostengünstigen Beilegung von Meinungsverschiedenheiten oder Unsicherheiten bestehen, wodurch sich Kapitalgeber und –nehmer gütlich einigen können.

Die Gefahr besteht aber darin, dass eine fehlende Bereitschaft einer gütlichen Einigung innerhalb der Familie sowie die Notwendigkeit der Suche nach einer familieninternen Lösung in Anbetracht der Unmöglichkeit des Anrufens einer externen Instanz zu einer Eskalation von Konflikten führen. Solche Konflikte sind oft katastrophaler Natur für das Unternehmen und die Familie, da deren Ursache als auch deren Lösung in erster Linie innerhalb der Familie zu suchen sind.

5. Nicht-Transferierbarkeit

Eine weitere Eigenheit von ökonomischen Beziehungen in Familien ergibt sich aufgrund der Tatsache, dass Transaktionen zu für das Unternehmen vorteilhaften Konditionen (z.B. längerer Zeithorizont, unvollständige Spezifikation, vorübergehende Ausstände, aber auch Preisvorteile, siehe unten) nur zwischen einer kleinen Anzahl von Personen möglich sind. Nur ein Familienmitglied hat Zugang zu solchen Finanzierungskonditionen (Ben-Porath, 1980). Andere, das heisst familienexterne Akteure, haben dazu keinen Zugang. Diese Vorteile sind damit nicht transferierbar.

Damit sind die oben erwähnten Vorteile kaum durch Nicht-Familienunternehmen zu imitieren. Sie sind im besten Sinne wertvoll, kaum zu substituieren und bilden damit eine solide Grundlage für Wettbewerbsvorteile (Penrose, 1959).

Die Gefahr besteht hier darin, dass insbesondere auf Seiten der Kapitalgeber die Frage auftaucht, ob die den Familienmitgliedern gewährten Vorteile auch wertsteigernd für die Geldgeber eingesetzt werden. Auf Seiten der Geldgeber kann zwar das Bewusstsein bezüglich dieser (potentiellen) Vorteile für das Unternehmen vorhanden sein. Werden diese aber nicht effektiv in Wertsteigerung im Unternehmen umgesetzt, kann dies aufgrund der getätigten Vorleistungen zu einer Unzufriedenheit unter den Geldgebern führen und diese veranlassen, ihre Investition in das Familienunternehmen in Frage stellen, oder im schlimmsten Fall sogar abzuziehen.

6. Wiederverhandlungsmöglichkeit

Aufrund von Altruismus ergibt sich zudem die einzigartige Möglichkeit, einmal getroffene Abmachungen bei Bedarf neu zu verhandeln. Diese Wiederverhandlungsmöglichkeit erlaubt es beispielsweise, Rückzahlungsverpflichtungen eines Kredits, wie dessen Dauer oder Kosten, neu zu verhandeln. Da die Beziehung unter Familienmitgliedern in der Regel nicht nur auf dieser einen geschäftlichen Verbindung beruht, und zudem Altruismus zwischen den beiden

Parteien existiert, wird die Wiederverhandlung nicht sofort als drastischer und zu sanktionierender Vertragsbruch verstanden.

Dies sich daraus ergebenden Vorteile liegen in der Form von Flexibilitätsvorteilen für das Unternehmen auf der Hand. Werden diese aber durch den Kapitalnehmer zu oft in Anspruch genommen oder gar opportunistisch ausgenützt, erodiert das Vertrauensverhältnis zwischen Kapitalgeber und -nehmer. Im Fall von erfüllten Abmachungen setzt sich eine positive Spirale von gegenseitigem Wohlwollen und unterstützendem Verhalten in Gang, was zu einem Gleichgewichtszustand mit Wohlfahrtsgewinnen für beide Parteien führt. Wird aber das Vertrauen missbraucht, zum Beispiel durch eine exzessiv in Anspruch genommene Wiederverhandlungsmöglichkeit, setzt eine Abwärtsspirale des Misstrauens ein, was zu Wohlfahrtsverlusten für beide Seiten führt.

7. Kostenvorteile

Wie oben angesprochen, ergeben sich aus dem erweiterten Zeithorizont Kostenvorteile bei der Eigenkapitalfinanzierung. Finanzierungskostenvorteile für Eigen- sowie Fremdkapital ergeben sich aber auch aufgrund von Altruismus. Da es für den altruistischen Familiengeldgeber nicht entscheidend ist, wo das Einkommen anfällt, solange es in der Referenzgruppe, also der Familie, bleibt, ist er auch bereit, Kapital zu tieferen als marktüblichen Preisen innerhalb der Familie anzubieten. Unsere Studien für die Schweiz und Deutschland zeigen, dass der Familienbonus respektive –rabatt im Durchschnitt 20% beträgt (Zellweger, Kellermanns, Chrisman, & Chua, forthcoming). Das heisst, wenn eine Transaktion gegenüber Familienexternen zu einem Preis von 100 angeboten wird, muss ein familieninterner Transaktionspartner nur 80 für die gleiche Leistung bezahlen. Dieser Familienrabatt, der sich aus Altruismus ergibt, hängt sehr wahrscheinlich von der kulturellen Bedeutung der Familie in einer Gesellschaft ab (Sharma & Manikutty, 2005; Zellweger & Astrachan, 2008). Die Solidarität innerhalb der Familie und damit Kostenvorteile für den

Geldsuchenden hängen wohl von der Qualität der institutionellen Strukturen einer Gesellschaft ab (DiMaggio & Powell, 1983), wie zum Beispiel der Qualität und dem Zugang zu alternativen Finanzierungsquellen ausserhalb der Familie. Es ist anzunehmen, dass je geringer die Alternativen zu einer Finanzierung über die Familie sind, desto grösser die Bereitschaft innerhalb einer Familie, sich zu helfen.

Die Kostenvorteile für Familienunternehmen liegen auf der Hand. Sie haben in solchen Situationen privilegierten da kostengünstigeren Zugang zu einer der wohl entscheidendsten Ressourcen für das Wachstum des Unternehmens. Die dadurch erhöhte im Unternehmen verbleibende Marge kann wiederum wertsteigernd eingesetzt werden.

Auch in diesem Zusammenhang sei auf eine Gefahr hingewiesen. Kapitalnehmer können der falschen Annahme unterliegen, dass das Kapital damit auch weniger wertsteigernd angelegt werden muss. Da die Aktionäre „mehr“ als den finanziellen Ertrag sehen, und eben auch sozioemotionale Aspekte in ihre Nutzenüberlegungen einbeziehen (Gomez-Mejia, Haynes, Nunez-Nickel, Jacobson, & Moyano-Fuentes, 2007), kann der Kapitalnehmer eine reduzierte Gewinndisziplin erfahren.

Meine Ausführungen zu den sieben Eigenschaften von ökonomischen Beziehungen im Familienkontext sowie deren Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit von Familienunternehmen über die Kapitalaufnahme von Familiengesellschaftern sind in der folgende Tabelle zusammengefasst.

Tabelle: Zusammenhang zwischen Eigenheiten der ökonomischen Beziehungen in Familien, Finanzierung durch die Familie und Wettbewerbskraft von Familienunternehmen

Eigenheit der ökonomischen Beziehung in Familien	Wettbewerbsvorteile für das Unternehmen	Wettbewerbsnachteile für das Unternehmen
Erweiterter Zeithorizont	Geduldiges Kapital der Familie ermöglicht verstärkte unternehmerische Initiativen; reduzierte durchschnittliche Eigenkapitalkosten	Inaktivität des Geldnehmers, zu geringer Fokus auf Wertsteigerung
Unvollständige Spezifikation von Verträgen	Ermöglicht flexible schrittweise Anpassung der Finanzierungs-konditionen an die Umstände	Einseitige Interpretation zu eigenen Gunsten für Geldgeber oder –nehmer, Vertrauensbruch
Vorübergehende Ausstände	Flexibilitätsvorteile durch (vorübergehendes) stehen lassen von unausgeglichenen Abmachungen	Ausnützen der Vorleistungen des Geldgebers durch Geldnehmer
Familien-interne Durchsetzungsgewalt	Schnelle, kostengünstige und einvernehmliche Einigung bei Vertragsunsicherheit	Eskalation und familieninterner Lock-In von Konflikten
Nicht-Transferierbarkeit	Wertvolle, durch Nicht-Familienunternehmen kaum imitierbare und nicht substituierbare Finanzierungsvorteile	Nicht-erfüllte Erwartung auf Seiten der Kapitalgeber führen zur Hinterfragung deren Engagements
Wiederverhandelbarkeit	Flexibilitätsvorteile durch Neuverhandlung von Finanzierungskonditionen	Ausnützen dieser Möglichkeit durch Geldnehmer
Kostenvorteile	Kapitalgeber sehen mehr als den finanziellen Ertrag, und stellen Geld aus altruistischen Motiven billiger zur Verfügung	Geringere gefühlte Gewinndisziplin auf Seiten der Kapitalnehmer

Opportunistisches Verhalten der Vertragsparteien als Gretchenfrage

Die oben beschriebenen ökonomischen Zusammenhänge zwischen familiären Kapitalgebern und –nehmern scheinen geradezu ideale Voraussetzungen für die erfolgreiche Entwicklung von Familienunternehmen zu bieten. In der Tat liegen in der Eigenheit von familiären

Beziehungen und deren Auswirkungen auf die Kapitalaufnahme grosse Chancen für ein Familienunternehmen. Gleichzeitig liegen Licht und Schatten nahe beieinander. Wie oben ausgeführt, hängt die Ausnützung der Vorteile am Verhalten der Akteure, zumeist am Verhalten des Kapitalnehmers. Entscheidend ist, ob er oder sie sich opportunistisch verhält. Verhält er sich inaktiv trotz Zeitvorteilen, interpretiert unvollständig spezifizierte Verträge allein zu seinem eigenen Nutzen, lässt unausgeglichene Abmachungen wiederholt und für längere Zeit stehen, sucht keine gütliche Einigung innerhalb der Familie sondern lässt diese eskalieren, nutzt die Möglichkeit zur Wiederverhandlung exzessiv aus, und legt aufgrund von geringeren Renditeanforderungen der Geldgeber eine geringere Profitdisziplin an den Tag, wandeln sich die Vor- zu Nachteilen. Ab- oder Anwesenheit von opportunistischem Verhalten entscheidet also, ob sich die erwähnte positive Wohlfahrtsspirale oder eine Abwärtsspirale mit Wohlfahrtsverlusten für alle in Gang setzt.

Warum verhalten sich die Akteure, insbesondere die Kapitalnehmer, trotz sofortiger Wohlfahrtsgewinne nicht opportunistisch? Hier sind vier Korrektive zu berücksichtigen. *Erstens* kann sich auch der Opportunist Reziprozitätsüberlegungen nicht vollständig entziehen. Er weiss, dass er mit der Gegenpartei, zum Beispiel mit den Eltern, nicht nur über dieses eine Geschäft in Beziehung steht. Zum Beispiel weiss ein Kind als Kapitalnehmer von Familienmitgliedern, dass es in der Pflicht steht, seine Verpflichtungen wie abgemacht zu erfüllen, da es andernfalls ein Glaubwürdigkeitsproblem in den anderen Beziehungsebenen hat. *Zweitens* ist der Kapitalnehmer, zumindest in einem gewissen Masse, ebenfalls Altruist. Das einseitige Ausnutzen von Vorteilen auf Kosten von Familienmitgliedern wird auch ihn kaum unberührt lassen. *Drittens* sind Familien immer auch in einem gewissen Sinne Identitätsgemeinschaften (Dyer & Whetten, 2006; Zellweger, Nason, Nordqvist, & Brush, forthcoming). Zu unterschiedlichen Graden sind Familien kollektive Identitäten, denen sich beispielsweise nur schon aufgrund des identischen Familiennamens einzelne Familienmitglieder kaum entziehen können. Das heisst, dass ein beschädigtes Image der

Familie immer auch auf die einzelnen Mitglieder ausstrahlt. Solche Identitätsüberlegungen führen dazu, dass Familienmitglieder sich bei opportunistischem Verhalten immer auch möglicher negativer Reputationseffekte bewusst sein müssen, was opportunistisches Verhalten reduziert. *Viertens* ist zudem anzunehmen, dass der institutionelle Kontext, insbesondere die Entwicklung des Bankensystems und der Kapitalmärkte in einem Land, die Wahrscheinlichkeit von Opportunismus beeinflussen. Es ist anzunehmen, dass je geringer die Alternativen zu einer Finanzierung über die Familie sind, desto grösser die Abhängigkeit von der Familie ist, und desto geringer die Wahrscheinlichkeit von Opportunismus.

Limitationen und Implikationen

Es ist mir ein Anliegen, auch einschränkende Bemerkungen zu meinen Erläuterungen anzubringen. Einerseits bezieht sich mein Text in erster Linie auf Unternehmen, in denen beide Verhandlungspartner, das heisst im konkreten Fall Kapitalgeber und und -nehmer, entweder Familienmitglieder sind oder wie solche denken und handeln. Meine Ausführungen zu den Beziehungen unter Verhandlungspartnern sind zudem klar durch die Wahl der theoretischen Perspektiven (Soziale Austauschtheorie und Ökonomie der Familie) gefärbt. Während dies durch die Betonung von sozio-ökonomischen Aspekten, so hoffe ich zumindest, zu neuen Einsichten führt, bleiben beispielsweise emotionale Aspekte von der Analyse ausgeschlossen. Zudem gehe ich im vorliegenden Artikel nicht auf die (beschränkte) Quantität des durch die Familie zur Verfügung gestellten oder stehenden Geldes ein. Dies wurde schon andernorts diskutiert (Anderson & Reeb, 2003). Vielmehr geht es um die Qualität der Beziehung innerhalb der Familie und zwischen familären Kapitalgebern und -nehmern. Auch bezieht sich meine Analyse in erster Linie auf den Kapitalfluss von der Familie an das Unternehmen und nicht umgekehrt (Sharma, 2008).

Aus theoretischer Sicht sehe ich eine Vielzahl von Implikationen meiner Bemerkungen. Mir scheint es für die Erforschung von Familienunternehmen von eminenter

Wichtigkeit zu sein, den Blick auf die bereits seit langem vorliegenden Arbeiten aus den Bereichen der Soziologie und Ökonomie zum Thema Familie nicht zu verschliessen. Dieser Schatz an Wissen sollte gehoben werden und auf den Kontext Familienunternehmen vermehrt angewendet werden. Zudem hoffe ich, dass die vorliegenden Ausführungen auch etwas zur Diskussion des Begriffs „Familiness“ beitragen (Habbershon & Williams, 1999). In der Anwendung auf finanzielle Ressourcen habe ich versucht zu zeigen, wie familienspezifische Elemente diese Ressource beeinflussen und zu einem Quell von Wettbewerbsvorteilen werden lassen können.

Aus praktischer Sicht hoffe ich mit der vorliegenden Arbeit zumindest teilweise eine Antwort auf die Frage zu liefern, was Familiengesellschafter zum Familienunternehmen beitragen können. Obwohl vielleicht nicht aktiv im Unternehmen involviert, haben sie über die oben beschriebenen Wege einen grossen Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Unternehmen. Meine Ausführungen zeigen konkrete Stellschrauben auf und könnten die Basis für eine Diskussion im Gesellschafterkreis darstellen, inwiefern die erwähnten Chancen genutzt und die Gefahren erkannt sind.

Schlussbemerkung

Das Anliegen der Equa Stiftung ist es, Anteilseigner von Familienunternehmen darin zu unterstützen, ihre Unternehmen verantwortungsvoll und professionell zu leiten. Ich hoffe, mit meinem Kapitel genau in diese Richtung einen Beitrag geleistet zu haben. Insofern deckt die Equa Stiftung nicht nur ein gesellschaftlich relevantes Thema ab, sondern auch eines, welches aus Forschungssicht spannend ist. Mir scheint abschliessend ein Punkt besonders bedeutend: Wie aus meinen obigen Ausführungen deutlich geworden ist, zeigt ironischerweise gerade die ökonomische Analyse wie wichtig integres Verhalten der Akteure in diesem Kontext ist. Darin liegt zu einem grossen Teil die Chance, und gleichzeitig die Herausforderung des Managements von Familieunternehmen und der Rolle des Familiengesellschafters. Ich

wünsche deshalb der Equa Stiftung in ihrem Bemühen weiterhin viel Erfolg, Gesellschafter nicht nur fachlich sondern auch charakterlich auf ihre Tätigkeit vorzubereiten.

Es bleibt mir die Gratulation und ein grosses Dankeschön für die vielseitigen und höchst wertvollen Aktivitäten und Unterstützungsleistungen der Equa Stiftung. Ich wünsche dem gesamten Team der Stiftung das Beste für die Zukunft.

Literatur

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. 2003. Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. ***Journal of Finance***, 58(3): 1301-1328.

Becker, G. 1991. ***A Treatise on the Family***. Cambridge: Harvard University Press.

Becker, G. S. 1981. Altruism in the Family and Selfishness in the Market Place. ***Economica***, 48(189): 1-15.

Ben-Porath, Y. 1980. The F-Connection: Families, Friends, and Firms and the Organization of Exchange. ***Population and Development Review***, 6(1): 1-30.

Blau, P. 1964. ***Exchange Power in Social Life***. New York: Wiley.

Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. 1999. Defining the Family Business by Behavior. ***Entrepreneurship Theory & Practice***, 23(4): 19-39.

Copranzano, R., & Mitchell, M. S. 2005. Social Exchange Theory: An Interdiscplinary Review. ***Journal of Management***, 31(6): 874-900.

DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. 1983. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. ***American Sociological Review***(48): 147-160.

Dyer, W. G., & Whetten, D. A. 2006. Family Firms and Social Responsibility: Preliminary Evidence from the S&P 500. ***Entrepreneurship Theory & Practice***, 30(6): 785-802.

Emerson, R. M. 1976. Social Exchange Theory. ***Annual Review of Sociology***(2): 335-362.

Ermisch, J. F. 2003. ***An Economic Analysis of the Family***. Princeton, NJ and Oxford: Princeton University Press.

Gomez-Mejia, L. R., Haynes, K. T., Nunez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. 2007. Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. ***Administrative Science Quarterly***, 52(1): 106-137.

Gouldner, A. 1960. The Norm of Reciprocity. ***American Sociological Review***, 25: 161-178.

Habbershon, T. G., & Williams, M. L. 1999. A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms. ***Family Business Review***, 12(1): 1-25.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. ***Journal of Financial Economics***, 3: 305-360.

Penrose, E. T. 1959. ***The Theory of the Growth of the Firm***. Oxford: Basil Blackwell.

Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K. 2001. Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence. ***Organization Science***, 12(2): 99-116.

Sharma, P. 2008. Commentary: Familiness: Capital Stocks and Flows Between Family and Business. ***Entrepreneurship Theory & Practice***, 32(6): 971-977.

Sharma, P., & Manikutty, S. 2005. Strategic Divestments in Family Firms: Role of Family Structure and Community Culture. ***Entrepreneurship Theory & Practice***, 29(3): 293-311.

Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. 2003. Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms. ***Entrepreneurship Theory & Practice***, 27(4): 339-358.

Zellweger, T., Kellermanns, F., Chrisman, J., & Chua, J. forthcoming. Subjective Family Firm Valuation by Family Firm CEOs: The Role of transgenerational Sustainability Intentions. ***Organization Science***.

Zellweger, T., Nason, R., Nordqvist, M., & Brush, C. forthcoming. Why do family firms strive for nonfinancial performance? ***Entrepreneurship Theory & Practice***.

Zellweger, T. M. 2007. Time Horizon, Costs of Equity Capital, and Generic Investment Strategies of Firms. ***Family Business Review***, 20(1): 1-15.

Zellweger, T. M., & Astrachan, J. H. 2008. On the Emotional Value of Owning a Firm. ***Family Business Review***, 21(4): 347-363.