

3. „wir“- Barometer:

# So sichern Unternehmerfamilien ihr Vermögen

Ergebnisse einer Umfrage unter Gesellschaftern von großen und mittelgroßen Familienunternehmen in Deutschland in Zeiten von Inflation, Russlands Angriffskrieg und globaler Unsicherheit

Herausgeber



Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe



Kooperationspartner



## Liebe Leserinnen und Leser,

die Redaktion von „wir – Das Magazin für Unternehmerfamilien“ aus der F.A.Z.-Verlagsgruppe hat in Kooperation mit der WIFU-Stiftung und Pictet Private Wealth Management Deutschland vom 12. August bis zum 30. September 2022 eine Umfrage unter Gesellschaftern von großen und mittelgroßen Familienunternehmen durchgeführt: das 3. „wir“-Barometer. Ziel war es herauszufinden, wie sich die Herausforderungen der globalen Märkte und (geo-)politischen Unsicherheiten auf die Zukunftssicherung der Familienvermögen in Deutschland auswirken. An der Umfrage für das Barometer nahmen 265 Personen teil. 186 haben den Fragebogen vollständig, 79 teilweise beantwortet. Wir haben alle Antworten ausgewertet und präsentieren Ihnen im Folgenden die Ergebnisse der Befragung.

Das „wir“-Barometer haben wir im Jahr 2020 zwei Monate nach Beginn der Corona-Pandemie zum ersten Mal durchgeführt. Ein Jahr später, im Jahr der Bundestagswahl, erfolgte die zweite Umfrage. Unser Ziel ist es, Unternehmerfamilien einmal im Jahr zu Themen rund um Vermögen, Anlage und Investitionen zu befragen, um Veränderungen und Trends aufzuspüren.

Eine erkenntnisreiche Lektüre wünschen

Petra Gessner  
Chefredakteurin  
wir-Magazin für  
Unternehmerfamilien

Armin Eiche  
CEO  
Pictet Wealth Management  
Deutschland

Prof. Dr. Tom Rösen  
Vorstand  
WIFU-Stiftung

### Impressum

**Verlag:**  
F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH –  
Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe,  
Frankenallee 71-81,  
60327 Frankfurt am Main,  
E-Mail: [verlag@faz-bm.de](mailto:verlag@faz-bm.de)

HRB Nr. 53454,  
Amtsgericht Frankfurt am Main

**Geschäftsführer:**  
Dominik Heyer, Hannes Ludwig

**Chefredakteurin:**  
Petra Gessner (v.i.S.d.P.)

**Redaktion:**  
Sarah Bautz, Johannes Sill  
wir-Magazin,  
Subbelrather Str. 15a, 50823 Köln  
Telefon: (069) 75 91-26 16  
E-Mail: [redaktion@wirmagazin.de](mailto:redaktion@wirmagazin.de)

**Herausgeber:**  
Erwin Sticking

**Gestaltung & Konzept:** Ina Wolff,  
F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH

© Alle Rechte vorbehalten.  
F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH, 2022.

Die Inhalte dieser Zeitschrift werden in gedruckter und digitaler Form vertrieben und sind aus Datenbanken abrufbar. Eine Verwertung der urheberrechtlich geschützten Inhalte ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar, sofern sich aus dem Urheberrechtsgesetz nichts anderes ergibt. Es ist nicht gestattet, die Inhalte zu vervielfältigen, zu ändern, zu verbreiten, dauerhaft zu speichern oder nachzudrucken. Insbesondere dürfen die Inhalte nicht zum Aufbau

einer Datenbank verwendet oder an Dritte weitergegeben werden. Vervielfältigungen und Nutzungsrechte können Sie beim F.A.Z.-Archiv unter [nutzungsrechte@faz.de](mailto:nutzungsrechte@faz.de) oder Telefon: (069) 75 91-29 01 erwerben. Nähere Informationen erhalten Sie hier: [www.faz-archiv.de/nutzungsrechte](http://www.faz-archiv.de/nutzungsrechte).

**Haftungsausschluss:** Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts des Magazins „wir“ übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Fotografien/Grafiken wird keine Haftung übernommen. Es gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen, die auf der Homepage abgedruckt sind.

**Genderhinweis:** Wir streben an, gut lesbare Texte zu veröffentlichen und in unseren

Texten alle Geschlechter abzubilden. Das kann durch Nennung des generischen Maskulinums, Nennung beider Formen („Unternehmerinnen und Unternehmer“ bzw. „Unternehmer/-innen“) oder die Nutzung von neutralen Formulierungen („Studierende“) geschehen. Bei allen Formen sind selbstverständlich immer alle Geschlechtergruppen gemeint – ohne jede Einschränkung. Von sprachlichen Sonderformen und -zeichen sehen wir ab.

ISSN: 1862-7161

Eine Publikation von  
  
F.A.Z.  
BUSINESS  
MEDIA  
Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe

## Die Teilnehmer der Umfrage (statistische Angaben)

### In welcher Funktion sind Sie tätig? (n=186)

Gesellschafter eines Familienunternehmens mit operativer Funktion		53%
Gesellschafter eines Familienunternehmens mit Gremienfunktion		27%
Gesellschafter eines Familienunternehmens ohne Funktion		10%
Familienexterner Family Officer		4%
keine Angabe		3%
Sonstiges		3%

Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Insgesamt sind 90 Prozent der Befragten aktive oder passive Gesellschafter eines Familienunternehmens. Davon ist der Großteil der Befragten, 80 Prozent, nahe am Unternehmensgeschehen dran. Mehr als die Hälfte der Befragten trägt als Geschäftsführende Gesellschafter operative Verantwortung im Unternehmen. Etwas mehr als ein Viertel ist indirekt über eine Gremienfunktion im Familienunternehmen involviert und somit über strategische Weichenstellungen sowie Investitions- und Personalentscheidungen informiert.

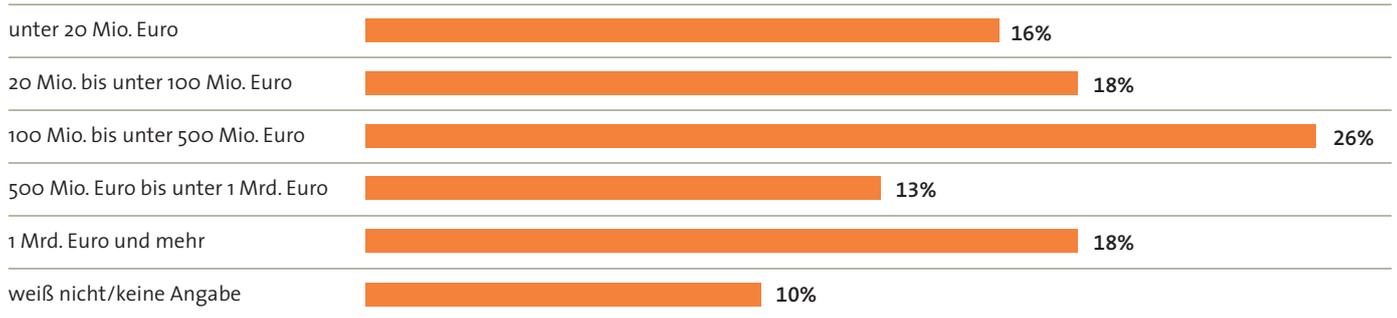
### In welcher Generation befindet sich das Familienunternehmen? (n=186)

1. Generation		12%
2. Generation		27%
3. Generation		24%
4. Generation		18%
5. Generation oder mehr		18%
keine Angabe		1%

Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Knapp über die Hälfte der Befragten gibt an, dass sich das Familienunternehmen in zweiter oder dritter Generation befindet. Mehr als ein Drittel (36 Prozent) blickt auf eine lange Tradition des Unternehmens zurück: Ihre Unternehmen befinden sich in vierter Generation oder sind sogar noch älter. Hier reichen die Wurzeln bis in das letzte Jahrhundert zurück. Vor allem bei diesen älteren Familienunternehmen ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass die Unternehmerfamilie groß ist und einzelne Mitglieder sich jenseits des Familienunternehmens eine eigene Karriere aufgebaut hat.

## Wie hoch ist der Umsatz des Unternehmens pro Jahr? (n=186)



Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Der größte Teil der Befragten, gut ein Viertel, gibt an, dass das Familienunternehmen einen Umsatz zwischen 100 Millionen und 500 Millionen Euro erwirtschaftet. Knapp ein Fünftel der Befragten antwortet, dass die Umsätze ihrer Unternehmen über 1 Milliarde Euro liegen. Die Unternehmensgröße lässt keine direkten Rückschlüsse auf das frei verfügbare Familienvermögen zu.

## 1. Worin sehen Sie die größte Bedrohung für den Erhalt des Familienvermögens? (Mehrfachnennung, n=215)

Inflation		61%
Populismus und Spaltung der Gesellschaft in den industrialisierten Ländern		53%
Erhöhung von Steuern und Abgaben		52%
(Handels-)Kriege und Abschottung der Märkte		51%
Staatsverschuldung infolge der Corona-Pandemie		34%
Konflikte im Kreis der Familiengesellschafter		20%
mangelnde Kompetenzen im Gesellschafterkreis		14%
mangelndes Interesse im Gesellschafterkreis		12%
fortwährendes Niedrigzinsumfeld		7%
weiß nicht/keine Angabe		1%

Quellen: F.A.Z. Business Media | research, „wir“-Barometer

Die Inflation ist zurück – und mit ihr die Angst vor Vermögensverlust. Nachdem der Anlagenotstand und die jahrelang anhaltende Niedrigzinspolitik Anlage- und Investmententscheidungen dominiert haben, sehen Unternehmerfamilien die Inflation derzeit als die größte Gefahr für den Erhalt des Familienvermögens. Als weitere Bedrohungen für das Familienvermögen folgen hinter der Inflation Themenfelder, die eine Schnittstelle zu den politischen Entscheidungsträgern bilden: 53 Prozent der Befragten sehen Populismus und die Spaltung der Gesellschaften als größte Bedrohung, 52 Prozent die Erhöhung von Abgaben und Steuern, und 51 Prozent die Gefahr von (Handels-)Kriegen verbunden mit der Sorge vor protektionistischen Maßnahmen. Dagegen haben Risiken im Gesellschafterkreis eine geringere Bedeutung. Nur jeder Fünfte glaubt, dass Konflikte im Gesellschafterkreis das Familienvermögen bedrohen könnten.

Bei der Barometerumfrage in diesem Jahr gab es außergewöhnlich viele Einzelantworten zu dieser Frage. Sie lassen sich grob den drei Themenfeldern Politik und Regierung, Multikrisen sowie operatives Geschäft im Kernunternehmen zuordnen.

Risiken im Themenfeld Politik und Regierung:

- immer stärkeres Eingreifen des Staates in die persönlichen Lebensbereiche
- staatliche Umverteilung und staatliche Unterstützung von der Abkehr vom Leistungsprinzip
- fehlende Zukunftsvision in der Ampel-Koalition
- verpasste Digitalisierung
- zunehmende Bürokratisierung (z.B. Lieferkettengesetz)
- Vermögensteuer oder Erbschaftsteuer auf Produktivvermögen

Risiken im Themenfeld multiple Krisen:

- EU-Verschuldung = Ende des Euro
- Währungskrise (Euro), Energiekrise, Klimakrise
- Konzentration auf aktuelle Themen bei gleichzeitiger Ignoranz von Nachhaltigkeit und Impact-Investing, um den Planeten als lebenswertes Zuhause für die nächste Generation zu erhalten
- ungewisser Ausgang des Ukraine-Krieges, der Taiwan-Frage

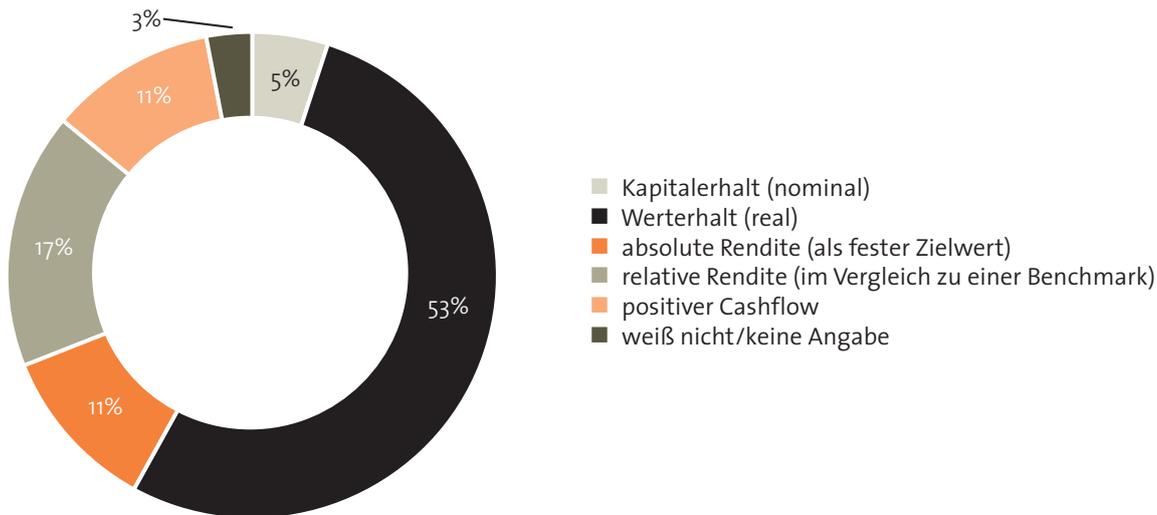
Risiken im Themenfeld operatives Geschäft im Kernunternehmen:

- Belastung des operativen Geschäfts
- Deindustrialisierung durch höchste Energie- und Lohnkosten im internationalen Wettbewerb
- Gewinnung von Mitarbeitern
- Verfügbarkeit von Rohstoffen

Ein differenzierter Blick in die Antworten auf diese Frage lohnt: Am meisten fürchten diejenigen die Inflation, deren Unternehmen einen Umsatz zwischen 20 Millionen und 100 Millionen Euro erwirtschaften (77 Prozent), dagegen sind es nur 53 Prozent derjenigen, deren Unternehmensumsatz bei über 1 Milliarde Euro liegt. Ein eindeutiges Bild geben die Antworten der Vertreter von Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 500 Millionen Euro und 1 Milliarde Euro: Sie sehen jeweils den Populismus (63 Prozent), die Erhöhung der Steuern (79 Prozent) sowie Handelskriege und Abschottung (71 Prozent) als stärkere Bedrohung als der Rest der Teilnehmer. Konflikte im Gesellschafterkreis dagegen erachten vor allem die größten Unternehmen als Gefahr: 28 Prozent der Befragten aus Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 1 Milliarde Euro sehen hier mehr Gefahren als die Teilnehmer der anderen Unternehmensgrößen.

Bei der Auswertung der Antworten nach dem Alter der Unternehmen zeigt sich, dass die eher älteren Unternehmen mehr Gefahrenpotentiale ausmachen. Unternehmen, die fünf Generationen oder älter sind, sehen im Populismus (69 Prozent) und in Handelskriegen (59 Prozent) eine stärkere Bedrohung als die jüngeren Unternehmen. Unternehmensvertreter der vierten Generation fürchten vor allem Unruhe unter den Gesellschaftern. Mehr als alle anderen sehen sie in ihren Gesellschaftern das größte Risiko für das Familienvermögen: Konflikte im Kreis der Gesellschafter (27 Prozent), mangelnde Kompetenzen im Gesellschafterkreis (24 Prozent) und mangelndes Interesse im Gesellschafterkreis (18 Prozent).

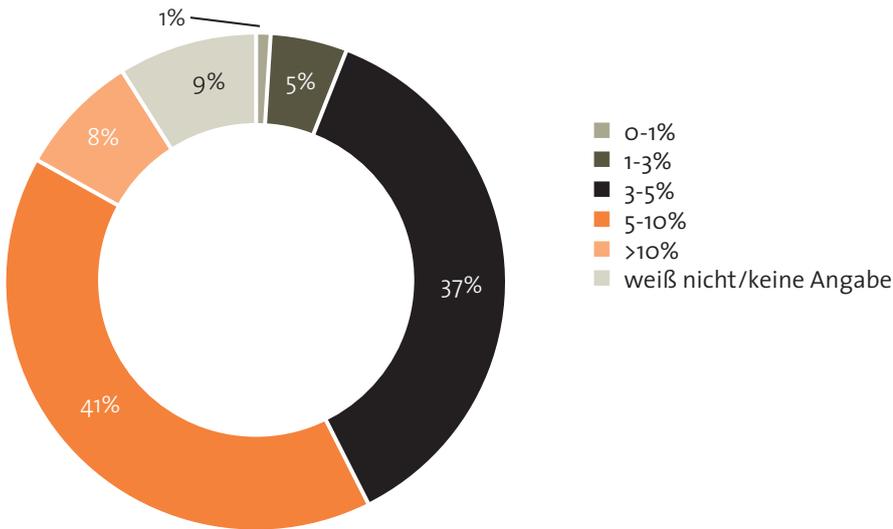
## 2. Welches langfristige Anlageziel für das Familienvermögen insgesamt verfolgen Sie? (n=215)



Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Was folgt nun aus den Gefahren, die die Vermögensinhaber sehen, für die Anlagestrategie? Bei der Festlegung des langfristigen Anlageziels orientiert sich knapp über die Hälfte der Befragten (53 Prozent) am realen Werterhalt des Vermögens. Hier zeigt sich eine Veränderung zum 2. „wir“-Barometer, das vor 18 Monaten im März 2021 durchgeführt wurde, als kaum jemand von Inflation sprach: Dort waren es mit 47 Prozent sechs Prozentpunkte weniger. Mit Renditen als Zielgrößen arbeiten 28 Prozent – auch das sind deutlich weniger als vor 18 Monaten, als der Wert noch bei 37 Prozent lag. Verändert hat sich auch der Anteil derjenigen, die eine absolute Rendite als festen Zielwert festgelegt haben. Vor 18 Monaten waren das noch 19 Prozent, jetzt sind es nur noch 11 Prozent. Beim Ziel der relativen Rendite und des positiven Cashflows gab es hingegen kaum Änderungen.

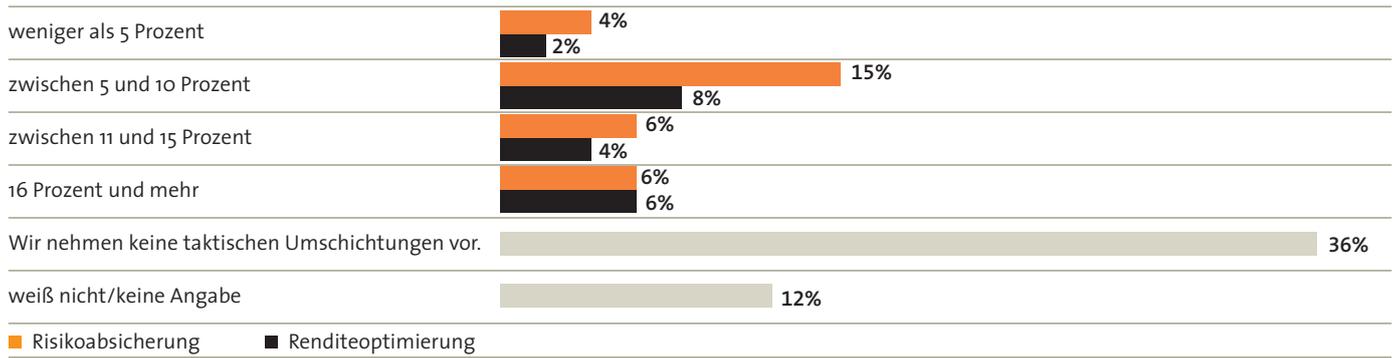
### 3. Welche nominalen Renditeziele verfolgen Sie langfristig für Ihr Gesamtvermögen? (n=212)



Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Konkret nach dem nominalen Renditeziel befragt, geben 41 Prozent der Teilnehmer an, sich ein Ziel von 5 bis 10 Prozent zu setzen, dicht gefolgt von 37 Prozent, die 3 bis 5 Prozent erreichen wollen. Lediglich 8 Prozent der Befragten haben eine Rendite von mehr als 10 Prozent im Blick. Ein Blick auf das Alter der Unternehmen, zu dem die Befragten gehören, gibt ein differenziertes Bild. Ambitionierter zeigen sich die Vertreter der ersten und zweiten Generation. 18 Prozent der ersten Generation im Familienunternehmen verfolgen eine nominale Zielrendite von mehr als 10 Prozent. Keine andere Generation ist in dieser Kategorie so ehrgeizig. 52 Prozent der Vertreter der zweiten Generation – und somit die Mehrheit – geben an, 5 bis 10 Prozent Rendite erreichen zu wollen.

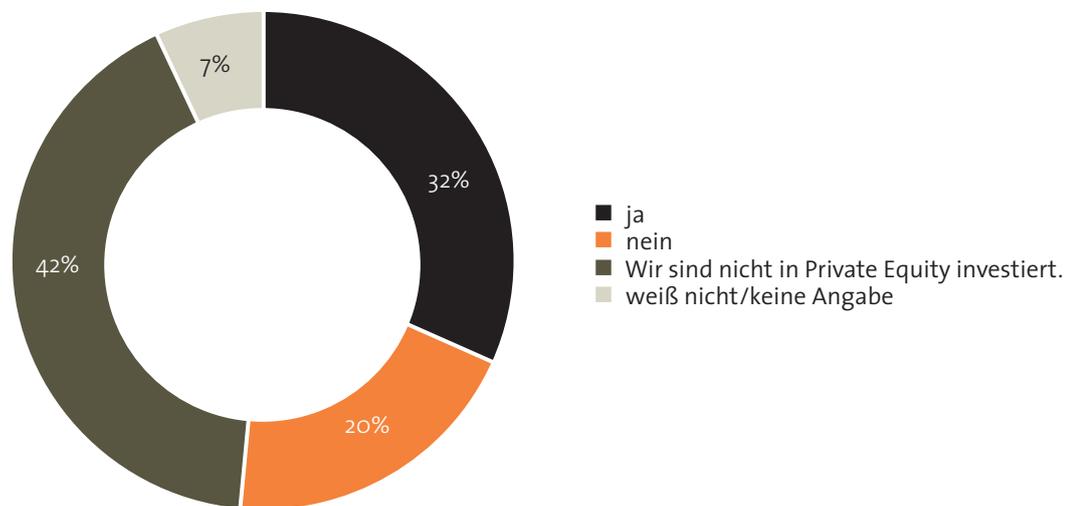
#### 4. Welcher Prozentsatz des Gesamtportfolios wird taktisch gesteuert? (n=205)



Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Mehr als ein Drittel (36 Prozent) der Befragten nimmt keine taktische Steuerung des Gesamtportfolios vor. Diejenigen, die taktisch steuern, zielen in erster Linie auf die Risikoabsicherung. Je höher der Anteil der taktischen Steuerung im Gesamtportfolio, desto ausgeglichener ist dieses Verhältnis jedoch. Diejenigen, die mehr als 16 Prozent ihres Gesamtportfolios taktisch steuern, verfolgen jeweils zu gleichen Teilen das Ziel der Absicherung der Risiken und der Optimierung der Rendite (jeweils 6 Prozent).

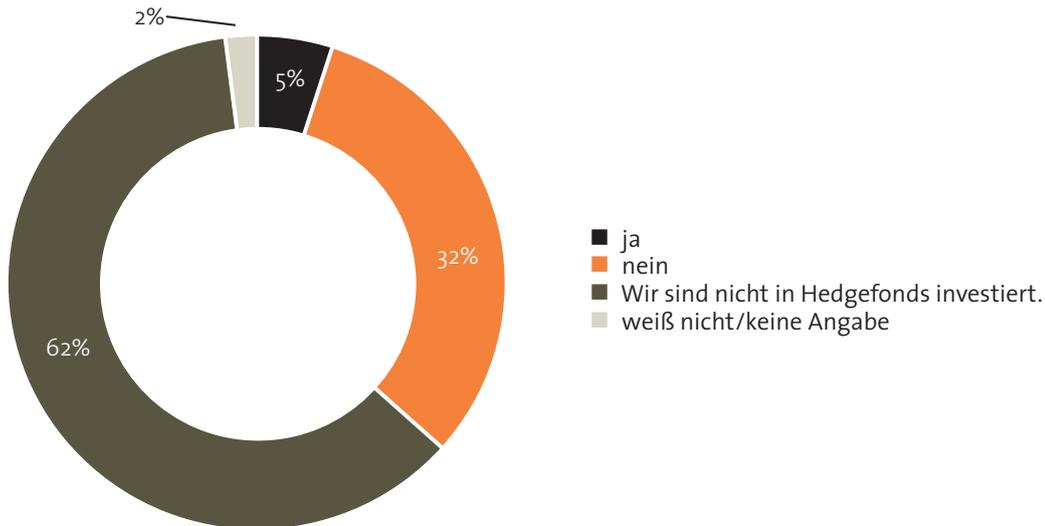
#### 5. Werden Sie Ihre Investitionen in Private Equity ausbauen? (n=204)



Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Private Equity als Asset-Klasse wurde in der Vergangenheit mit Ausnahme der großen, professionell aufgestellten Single Family Offices eher gemieden. Das hat sich mittlerweile geändert. Es sind zwar immer noch 42 Prozent der Befragten nicht in dieser Anlageklasse investiert, aber ein Drittel plant, die Investitionen in Private Equity auszubauen.

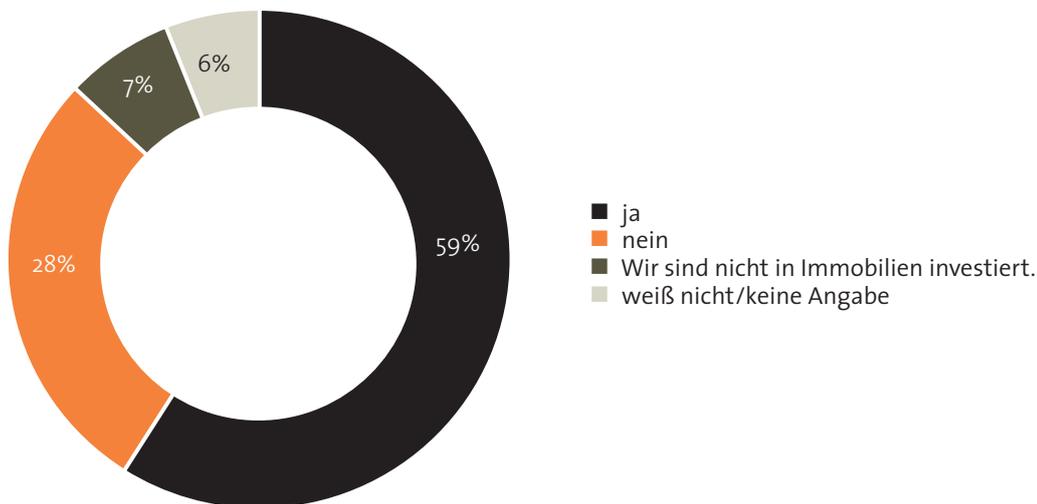
## 6. Werden Sie Ihre Investitionen in Hedgefonds ausbauen? (n=201)



Quellen: F.A.Z. Business Media | research, „wir“-Barometer

Eine Asset-Klasse, die noch weniger genutzt wird als Private Equity, sind Hedgefonds. Ungefähr ein Drittel der Befragten ist in Hedgefonds investiert, allerdings plant ein nur sehr kleiner Anteil von 5 Prozent, verstärkt in Hedgefonds zu investieren.

## 7. Werden Sie Ihre Investitionen in Immobilien ausbauen? (n=203)



Quellen: F.A.Z. Business Media | research, „wir“-Barometer

Immobilien sind historisch bedingt eine starke Asset-Klasse bei Unternehmerfamilien. Das wirtschaftliche Umfeld führt nun dazu, dass 59 Prozent der Befragten planen, ihre Immobilieninvestments zu erhöhen. Ziele sind in der Regel die Erzielung einer langfristigen Rendite, die Diversifikation des Vermögens sowie der Aufbau einer Buy-and-Hold-Strategie. Auch die Erb- und Steuergestaltung spielt eine Rolle bei dieser Asset-Klasse. Staatliche Eingriffe in den Markt werden allerdings als Risiko gesehen.

## 8. Wie haben sich die Ist-Zahlen Ihrer Asset-Klassen im ersten Halbjahr 2022 entwickelt? (n=147-165)

	Planzahlen nicht erreicht Prozent	Planzahlen erreicht Prozent	Planzahlen übertroffen Prozent	Trifft nicht zu Prozent	spezifisches n
<b>Aktien</b>	63	17	6	15	163
<b>festverzinsliche Anlagen</b>	37	29	4	30	158
<b>Direktbeteiligungen</b>	24	27	20	29	157
<b>Liquidität</b>	23	47	21	8	165
<b>Rohstoffe/Infrastruktur</b>	16	16	8	59	153
<b>VC-Investments</b>	11	14	4	72	148
<b>Private Equity</b>	7	22	5	66	154
<b>Gold</b>	7	31	5	58	153
<b>Kryptowährung</b>	7	2	1	90	150
<b>Immobilien</b>	5	67	11	17	165
<b>Private Debt</b>	5	11	0	83	150
<b>Hedgefonds</b>	5	6	0	89	155
<b>Forst- und Landwirtschaft</b>	5	10	3	82	147
<b>Sammlergegenstände</b>	2	15	6	77	150

Quellen: F.A.Z. Business Media | research, „wir“-Barometer

Blickt man auf einzelne Asset-Klassen und die Performance des ersten Halbjahres 2022, zeigt sich ein klares Bild: Aktien und festverzinsliche Papiere haben ihre Ziele stärker verfehlt als alle anderen Asset-Klassen, was angesichts der Verwerfungen am Kapitalmarkt nicht überrascht. Die Planzahlen übertroffen haben hingegen die drei Anlageklassen Direktbeteiligungen, Liquidität und Immobilien. Während die wenigsten Teilnehmer in Kryptowährungen, Hedgefonds und Private Debt investiert sind, sind die meisten in den Klassen Aktien, Liquidität und Immobilien engagiert.

## 9. Haben Sie vor, Ihre Investments nachhaltig auszurichten? (Mehrfachnennung, n=202)

Ja, wir orientieren uns an ESG-Kriterien.		33%
Ja, aber nicht auf Kosten der Renditeerwartungen.		26%
Ja, wir orientieren uns an den 17 UN-Nachhaltigkeitszielen (17 SDGs).		25%
Ja, wir verzichten hierfür auf Rendite.		20%
Nein, nachhaltige Investments spielen bei uns keine hervorgehobene Rolle.		18%
weiß nicht/keine Angabe		6%

Quellen: F.A.Z. Business Media | research „wir“-Barometer

Für knapp ein Fünftel der Befragten (18 Prozent) spielen nachhaltige Investitionen keine hervorgehobene Rolle. Dieser Wert hat sich gegenüber der vergangenen Umfrage vor 18 Monaten nicht verändert. Das mag angesichts der medialen Berichterstattung zu allen Themen rund um Nachhaltigkeit auf den ersten Blick überraschen. Aber: Mindestens genauso viele haben geantwortet, dass sie nachhaltig investieren und dafür auch bereit sind, auf Rendite zu verzichten. Etwas mehr, nämlich ein Viertel, investiert nachhaltig, ist aber nicht bereit, Renditeerwartungen hierfür zurückzuschrauben. Das spiegelt auch die Sichtweise unter den Investoren und Finanzexperten wider. Denn darüber, ob nachhaltige Investments auch hohe Rendite versprechen, gehen die Einschätzungen und Analysen auseinander. Ein Grund dafür dürfte die mangelnde Schärfe des Begriffs der Nachhaltigkeit sein. Es gibt zwar mittlerweile zahlreiche Regularien, dennoch bleibt auch hier viel Raum für Gestaltung und Interpretation. Durchgesetzt haben sich beim nachhaltigen Investieren die ESG-Kriterien: Mehr Unternehmerfamilien orientieren sich an den ESG-Kriterien (33 Prozent) als an den 17 UN-Nachhaltigkeitszielen (25 Prozent).

Betrachtet man die Detailliergebnisse mit Blick auf die Unternehmensgröße, zeigt sich in Teilen ein differenziertes Bild: Für 28 Prozent derjenigen, deren Unternehmen weniger als 20 Millionen Euro Umsatz erwirtschaften, spielen nachhaltige Investments keine hervorgehobene Rolle. Ganz anders ist es bei den Befragten, die aus sehr großen Familienunternehmen kommen: Für nur 8 Prozent derjenigen, deren Unternehmen einen Umsatz von 500 Millionen Euro bis unter 1 Milliarde Umsatz aufweisen, ist nachhaltiges Investieren nicht so wichtig. Einheitlicher zeigt sich das Bild bei den Investmentkriterien und Renditevorstellungen. Die Befragten aller Unternehmensgrößen orientieren sich mehrheitlich eher an den ESG-Kriterien als an den 17 SDGs. Weiterhin ist die Mehrheit der Befragten nicht bereit, für nachhaltige Investments auf Rendite zu verzichten. Mit einer Ausnahme: 29 Prozent der Vertreter von Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 1 Milliarde Euro sind bereit, bei den Renditezielen Abstriche zu machen. Nur 18 Prozent in dieser Gruppe sind hierzu nicht bereit.

Werden die Antworten nach dem Alter des Familienunternehmens differenziert, ergibt sich ein ähnlich einheitliches Bild, was die Präferenz der ESG-Kriterien betrifft und die geringe Bereitschaft, bei nachhaltigen Investments auf Rendite zu verzichten. Einzig bei der Bedeutung von nachhaltigen Investments zeichnet sich ein heterogenes Bild: Für Unternehmensvertreter der ersten, zweiten und fünften Generation spielt nachhaltiges Investieren beispielsweise keine so hervorgehobene Rolle wie für die Vertreter der dritten und vierten Generation.

## 10. Könnten Sie sich eine Stiftungslösung im Rahmen der Nachfolge vorstellen? (n=201)

ja, am ehesten eine Kombination aus gemeinnütziger Stiftung und Familienstiftung		10%
ja, in Form einer gemeinnützigen Stiftung		3%
ja, in Form einer Familienstiftung		19%
ja, in Form einer Unternehmensträgerstiftung		2%
ja, durch Umwandlung des Unternehmens in eine Gesellschaft mit gebundenem Vermögen		2%
Nein, eine Stiftung ist grundsätzlich kein geeignetes Modell für uns.		51%
weiß nicht/keine Angabe		13%

Quellen: F.A.Z. Business Media | research, „wir“-Barometer

Die Hälfte der Befragten schließt eine Stiftung als Nachfolgelösung aus. Das sind genauso viele wie bei der vorherigen Umfrage für das „wir“-Barometer im Frühjahr 2021. Bei diesem Ergebnis fällt auf, dass sich die Vertreter der verhältnismäßig kleineren Unternehmen mit bis zu 500 Millionen Euro Umsatz diese Lösung weniger vorstellen können als diejenigen, deren Unternehmen einen Umsatz von mehr als 500 Millionen Euro erzielen. Keinen eindeutigen Zusammenhang gibt es zum Alter des Unternehmens. Während knapp mehr als die Hälfte der Befragten der ersten, zweiten und fünften Generationen antworten, sich keine Stiftungslösung vorstellen zu können (55, 52, 56 Prozent), sind es bei Vertretern der dritten und vierten Generationen etwas weniger als die Hälfte, die keine Stiftungslösung anstreben (42, 45 Prozent).

Die Lösungen mit einer rein gemeinnützigen Stiftung, einer Unternehmensträgerstiftung oder der GmbH mit gebundenem Vermögen kommen für die wenigsten in Betracht. Dafür bestechen andere Werte: 19 Prozent können sich eine Familienstiftung vorstellen, 10 Prozent eine Kombination aus gemeinnütziger Stiftung und Familienstiftung, auch Doppelstiftung genannt.

Hier zeigt sich, dass die Unternehmen mit einem Umsatz von weniger als 100 Millionen Euro einer Familienstiftung oder einer Doppelstiftung nicht so offen gegenüberstehen wie größere Unternehmen. 42 Prozent der Teilnehmer, deren Unternehmen einen Umsatz zwischen 500 Millionen Euro und 1 Milliarde Euro erwirtschaften, können sich eine Familienstiftung vorstellen, 13 Prozent von ihnen eine Doppelstiftung. Bei Unternehmen mit mehr als 1 Milliarde Umsatz haben immerhin 26 Prozent die Familienstiftung als mögliche Nachfolgelösung angegeben und 12 Prozent eine Doppelstiftung.

Bei der Auswertung der Antworten nach dem Alter der Unternehmen gibt es eine eindeutige Tendenz: Die Unternehmensvertreter in dritter Generation (29 Prozent), in vierter Generation (24 Prozent) und in fünfter Generation (21 Prozent) können sich am ehesten vorstellen, eine Familienstiftung zu errichten. Anders sieht es bei der Lösung aus, die eine Familienstiftung verbunden mit einer gemeinnützigen Stiftung darstellt: 16 Prozent der Befragten in zweiter Generation und 14 Prozent in erster Generation können sich eine Doppelstiftung vorstellen. Bei den älteren Unternehmen plädieren deutlich weniger für diese Lösung.

# „Nachhaltigkeit wird zu einem fundamentalen Gamechanger“

Armin Eiche, CEO, Pictet Wealth Management Deutschland, über die Chancen verschiedener Asset-Klassen und die Rolle von nachhaltigen Investments.

DAS INTERVIEW FÜHRTE PETRA GESSNER.

**Herr Eiche, 53 Prozent der befragten Gesellschafter aus Familienunternehmen verfolgen langfristig das Ziel des realen Werterhalts ihres Familienvermögens. Gleichzeitig streben 41 Prozent eine nominale Rendite zwischen 5 und 10 Prozent für das Gesamtvermögen an, 37 Prozent eine Rendite zwischen 3 und 5 Prozent. Werden diese Zielrenditen angesichts der Inflations- und Zinsentwicklungen reichen, um den Vermögenswert real zu halten?**

Wir müssen berücksichtigen, dass die Umfrage im August und September lief und sich das Inflationsumfeld inzwischen wieder etwas entspannt hat. So rechnen wir inzwischen mittelfristig mit einer Inflation von 5 bis 7 Prozent und längerfristig mit einer Inflationsrate von etwa 3 Prozent. Unter diesen Annahmen und durch die deutlich gestiegenen Zinsen in den USA und Europa sowie angesichts korrigierter Aktienkurse mit hieraus resultierenden Gewinnrenditen sollte realer Kapitalerhalt sehr wohl möglich sein. Dennoch müssen Investoren mehr Risiken hinnehmen und ihre Anlagestrategien auf alternative Assets erweitern.

**In welchen alternativen Asset-Klassen werden sich die Renditen denn so positiv entwickeln, dass der reale Wert des Vermögens nicht nur erhalten, sondern gar gemehrt werden kann?**

Wir sehen derzeit mehr Investitionen im Private-Markets-Bereich, vor allem in Private Equity und Immobilien. Das zeigt auch ein Ergebnis des „wir“-Barometers: 59 Prozent wollen ihre Investitionen in Immobilien ausbauen, 32 Prozent in Private Equity. Zunächst zu Immobilien: Aus dem Barome-



Armin Eiche, CEO, Pictet Wealth Management, Deutschland

ter geht hervor, dass 78 Prozent der Befragten, die in Immobilien investiert sind, im ersten Halbjahr 2022 ihre Planzahlen erreicht oder sogar übertroffen haben. Unabhängig von der derzeitigen Positionierung gehen wir davon aus, dass Renditen aus Wohnimmobilien leicht unter Druck geraten werden. Kaufpreise werden zumindest kurzfristig konsolidieren. Durch die internationale Diversifizierung bei Wohn- und Gewerbeimmobilien sowie durch die Ausweitung der Wertschöpfungskette kann die zu erwartende Rendite gesteigert werden. Sofern Grund-

stückserwerb, Projektentwicklung und Veräußerung aus einer Hand kommen, können auch zweistellige Renditen erzielt werden. Gerade Private-Equity-Real-Estate-Fonds decken diesen Ansatz ganzheitlich ab und können Renditen von bis zu 15 Prozent erwirtschaften.

**Zurück zu Private Equity: Wie realistisch ist es, dass wir Renditen von 10 bis zu 15 Prozent, die in der Vergangenheit durchaus erzielt wurden, auch in Zukunft sehen werden? Die neue Zinssituation, brüchige Lieferketten und zunehmende Handelshemmnisse treffen auch Unternehmen in den Private-Equity-Portfolios. Und die Unternehmensbewertungen sinken, was manche Exit-Pläne durchkreuzt.**

Zunächst: In der Asset-Klasse Private Equity finden Unternehmerfamilien eine unternehmerische Lösung für ihre Anlageziele; sie sind weiterhin nah an Unternehmen dran, wenn auch nur indirekt. Die Branche steht zwar kurzfristig vor den von Ihnen genannten Herausforderungen, die zu ei- ►

► ner Korrektur der Marktpreise geführt haben, gleichzeitig aber wiederum für günstigere Einstandspreise sorgen sollten. So waren Krisen immer die besten Jahrgänge, weil es Top-Qualität zu vernünftigen Preisen gibt. Auch hier sollte der Anspruch sein, eine Rendite von circa 15 Prozent zu erwirtschaften.

**Hedgefonds und Kryptowährungen spielen im Portfolio der Befragten des „wir“-Barometers nur eine untergeordnete Rolle. Rechnen Sie hier mit Veränderungen in der Zukunft?**

Man sollte diese beiden Arten des Investments strikt voneinander trennen. Hedgefonds spielen international eine signifikante Rolle beim Aufbau komplexer Portfolios und waren insbesondere in den vergangenen Monaten ein guter Puffer gegen Verluste am Aktienmarkt. Generell sollten sie in der Lage sein, eine marktunabhängige positive Rendite zu erwirtschaften. Und gerade in Zeiten hoher Volatilität können sogenannte Long-Short-Strategien einen positiven Beitrag zur Gesamtpformance erbringen. In Krypto investieren wir selbst nicht und erwarten dies auch nicht in der Zielgruppe. Allerdings erachten wir die zugrunde liegende Blockchain-Technologie als Technologie von morgen und haben gerade in der Schweiz dazu eine Machbarkeitsstudie erfolgreich durchgeführt.

**Thema Nachhaltigkeit: 18 Prozent der Befragten des „wir“-Barometers sagen, dass nachhaltige Investments keine hervorgehobene Rolle spielen. Überrascht Sie dieses Ergebnis?**

Man kann das Ergebnis natürlich auch anders sehen. Annähernd 80 Prozent der Befragten beschäftigen sich damit. Tendenz steigend, und das erleben wir auch in unseren Kundengesprächen. Je operativer Gesellschafter in ihren Unternehmen tätig sind,

umso mehr sind sie auch in ihrem unternehmerischen Umfeld damit konfrontiert. Wir reden hier auch von „verantwortlichem Investieren“. Und wer als Investor wie als Unternehmer langfristig und verantwortlich denkt, kommt an diesem Thema nicht vorbei.

**Ein weiteres Ergebnis des „wir“-Barometers lautet, dass 26 Prozent der Befragten nachhaltig investieren, aber nicht auf Kosten der Rendite. 20 Prozent sagen, dass sie für nachhaltiges Investieren auf Rendite verzichten. Wie können wir dieses Ergebnis einordnen?**

Das Thema Nachhaltigkeit wird zu einem fundamentalen Gamechanger, schon allein, da die Regulierung sowohl in der Finanzwirtschaft als auch bei den Unternehmen signifikant eingreift. Wer sich nicht nachhaltig aufstellt, geht vielfältige Risiken ein. Wir reden hier auch über Bonität, Mandatierung, Entwicklung von künftigen Schlüsseltechnologien, Reputationsrisiken etc. Dies wird aus meiner Sicht viel zu wenig diskutiert. Auch wird der Transformation zu wenig Beachtung geschenkt. Unternehmen, die sich in die richtige Richtung bewegen, werden langfristig gute Investments sein und langfristig einen überdurchschnittlichen Performance-Beitrag liefern. ■

Kontakt: [aeiche@pictet.com](mailto:aeiche@pictet.com)

# „Die Nachkommen erben mit 20 oder 30 Jahren zum Teil sehr hohe Vermögenswerte“

*Prof. Dr. Tom Rösen, geschäftsführender Direktor des Wittener Instituts für Familienunternehmen (WIFU) und Vorstand der gemeinnützigen WIFU-Stiftung, über die Rolle von Gesellschafterkompetenz und das komplexe Verhältnis von Nachfolgern und hohem ererbtem Vermögen.*

DAS INTERVIEW FÜHRTE PETRA GESSNER.

**Herr Prof. Rösen, bei der „wir“-Barometer-Frage nach der größten Bedrohung für das Familienvermögen wird die Gesellschafterfamilie nicht so häufig genannt wie die Inflation, Handelskriege oder der zunehmende Populismus. Dennoch sehen 20 Prozent der Befragten eine Gefahr im Konflikt im Kreis der Familiengesellschafter, 14 Prozent in der mangelnden Kompetenz im Gesellschafterkreis und 12 Prozent im mangelnden Interesse innerhalb dieses Kreises. Ist das ein gutes oder ein schlechtes Ergebnis?**

Das hängt etwas davon ab, was die Antwortenden zu dieser Rückmeldung geführt hat: Entweder existiert eine gut elaborierte Family Governance in Kombination mit einem systematischen „Management“ der Unternehmerfamilie, das Kompetenzentwicklung fördert, Konflikte moderiert und Interesse weckt – dann ist das Ergebnis hervorragend. Oder die Antwortenden sehen das Problem nicht bzw. haben die Beziehung zur „Basis“ in der Familie verloren und antworten aus Hoffnung, Wunschdenken und Ignoranz – dann ist das Ergebnis eher bedrohlich.

**Eine aktuelle WIFU-Studie zum Thema Gesellschafterkompetenz deutet darauf hin, dass es eine Entwicklung hin zu einer stärkeren Systematisierung von Kompetenzentwicklung gibt. Was sind die zentralen Ergebnisse?**

Zunächst einmal bestätigen 69 Prozent der befragten



Prof. Dr. Tom Rösen ist Vorstand der WIFU-Stiftung und geschäftsführender Direktor des WIFU.

Mitglieder aus Unternehmerfamilien, dass sie Gesellschafterkompetenz unterstützen und fördern. 68 Prozent sagen außerdem, dass dank der systematischen Aus- und Weiterbildung von Gesellschaftern Konflikte in der Unternehmerfamilie verringert werden. Wenn man sich die Programme zur Kompetenzentwicklung anschaut, werden zwar weiterhin schwerpunktmäßig betriebswirtschaftliche Kenntnisse vermittelt. Aber immerhin haben 49 Prozent der Befragten auch Programmpunkte zum Konfliktmanagement integriert. Luft nach oben gibt es allerdings,

wenn man sieht, wie viel Zeit jeder Einzelne bereit ist, in die Gesellschafterkompetenz zu investieren: Nur 16 Prozent würden sich mehr als eine Woche im Jahr Zeit nehmen; jeweils ein Drittel verbringen drei bis fünf Tage oder einen bis drei Tage mit ihren Mitgesellschaftern, um sich fort- und weiterzubilden.

**Ein Drittel der Befragten des „wir“-Barometers kann sich vorstellen, das Unternehmen als Nachfolgelösung in eine Doppelstiftung oder eine Familienstiftung zu überführen. Wie ordnen Sie das Ergebnis ein?**

Das Ergebnis überrascht mich, ein Drittel ist denkbar viel. Es spiegelt aber einen Trend wider, der sich abzuzeichnen scheint. Heute denken mehr Familiengesellschafter darüber nach, die Firmenanteile nicht in der Familie zu behalten. Das liegt zum einen daran, dass die NextGen sich jenseits der opera- ►

► tiven Verantwortung im Familienunternehmen einbringen möchte: sei es, um in Venture Capital oder direkt in Start-ups zu investieren, oder sei es, um selbst zu gründen oder im eigenen Family Office Verantwortung zu übernehmen. Wenn die junge Generation weit weg ist vom operativen Unternehmen, verändert das das Verantwortungsgefühl. Die Familienstiftung ist eine Lösung für diejenigen, die den Zugriff der Kinder auf das Unternehmen begrenzen wollen, sie sollen nur versorgt werden. Ein weiterer Punkt kommt hinzu: Die Familiensicht auf Vermögensfragen verändert sich.

### **Inwiefern?**

Es gibt kritische Diskussionen innerhalb der Gesellschafterfamilie, die auch von der gesellschaftlichen Debatte über Ungleichheit beeinflusst werden. Die Vorväter haben Unternehmen und Werte aufgebaut, die Nachkommen erben mit 20 oder 30 Jahren zum Teil sehr hohe Vermögenswerte und haben – vereinfacht gesagt – plötzlich 30 Millionen Euro auf dem Konto. Das bringt einige in eine paradoxe Situation von Scham und Schuld. Manchmal findet darüber innerhalb der Familie keine gute Kommunikation statt, Störgefühle entstehen – oder calvinistisch gedacht und formuliert: Das ist nicht richtig, dieser Erbe oder diese Erbin hat nichts dafür getan. Mein Kollege Heiko Kleve forscht aktuell über das Geben und Nehmen von frei verfügbarem Vermögen. Es gibt dieses Tabuthema in Familienunternehmen: das unerklärte Verteilen von frei verfügbarem Vermögen, verbunden mit der Tatsache, dass vor allem junge Empfänger von hohem Vermögen Gefahr laufen, eine toxische Beziehung zu Geld und zu Vermögen aufzubauen. Man ist vermögend, hat es sich aber nicht selber verdient.

### **Wie kann dieses Tabu des unverdienten Vermögens aufgebrochen werden?**

Dieses Sekundärvermögen sollten und wollen wir versuchen, in die Sprachfähigkeit innerhalb der Unternehmerfamilie zu bringen. Man braucht eine Form der Auseinandersetzung über dieses Thema. Hier braucht es die Diskussion über die Erwartung an den Umgang mit diesem Vermögen sowie innerhalb der Familie gezielte Überlegungen, etwas Sinnstiftendes mit diesem frei verfügbaren Vermögen zu tun, und zwar ganz systematisch und professionell. Ein Beispiel ist die Initiative Neues Geben, an der Oda Heister mitwirkt. Die junge vermögende Generation sucht eine neue Art der Bestimmung.

### **Dann vielleicht doch lieber eine Familienstiftung gründen, damit diese Art der toxischen Beziehung zwischen NextGen und Vermögen gar nicht erst entstehen kann? Immerhin können sich 19 Prozent der Befragten vorstellen, das Unternehmen in eine Familienstiftung zu geben.**

Es gibt viele Vorteile: Mit einer Familienstiftung macht man sich als Familiengeschafter quasi unsterblich. Keiner kann das Unternehmen dann verkaufen und Kasse machen. Das Risiko, dass alles an einer Person hängt, wird minimiert. Nachkommen können das Unternehmen nicht melken, um kostspielige Hobbys zu finanzieren. Man entkommt der Wegzugbesteuerung und dem Konflikt um einen Ausstieg von Gesellschaftern. Die Familienstiftung ist also ein kluges Modell, aber sie ist auch ein Schritt der Entfernung. Die Abgabe darf nicht als Enteignung empfunden werden, sonst droht der vollständige Verlust des Interesses. Das muss einem klar sein. ■

Kontakt: [tom.ruesen@wifu-stiftung.de](mailto:tom.ruesen@wifu-stiftung.de)