

5. „wir“-Barometer:

So sichern Unternehmerfamilien ihr Vermögen

Ergebnisse einer Umfrage unter Gesellschaftern von großen und mittelgroßen Familienunternehmen in Deutschland in Zeiten von Marktabschottungen, Populismus und globaler Unsicherheit

Herausgeber



Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe

Kooperationspartner



Liebe Leserinnen und Leser,

die Zeiten bleiben herausfordernd – auch für Unternehmerfamilien, die das Familienvermögen langfristig schützen und erhalten wollen. Um ein Stimmungsbild unter Unternehmerfamilien zu zeichnen, führt „wir – Das Magazin für Unternehmerfamilien“ aus der F.A.Z.-Verlagsgruppe gemeinsam mit der WIFU-Stiftung und Pictet Private Wealth Management Deutschland jährlich eine Umfrage durch. Die Ergebnisse der Befragung von November und Dezember 2024 – nach der US-Wahl und dem Bruch der Regierungskoalition, aber vor dem Amtsantritt durch Donald Trump – sind in dieser Ausgabe des „wir“-Barometers enthalten. Insgesamt haben 151 Befragte den Fragebogen vollumfänglich beantwortet; Fragebögen, die nur teils ausgefüllt wurden, sind nicht mit in die Auswertung eingeflossen. Der Großteil, 83 Prozent der Befragten, ist als Gesellschafter aktiv im Familienunternehmen oder in dessen Aufsichtsgremien engagiert. Ziel des Barometers ist es, Trends zu erkennen, die Sie in der Ausrichtung und Weiterentwicklung Ihrer Vermögens- und Investitionsstrategie unterstützen. Unser besonderer Dank gilt allen Barometer-Teilnehmern, die sich die Zeit genommen haben, den Fragebogen auszufüllen.

Eine erkenntnisreiche Lektüre wünschen

Petra Gessner
Chefredakteurin
wir – Das Magazin für
Unternehmerfamilien

Oliver Holtz
Stellvertretender Leiter
Pictet Wealth Management
Deutschland

Prof. Dr. Tom Rüsen
Vorstand
WIFU-Stiftung

Impressum

Verlag:
F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH –
Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe,
Pariser Str. 1,
60486 Frankfurt am Main,
E-Mail: 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, Cornelia Korinth, Johannes Sill
wir-Magazin,
Subbelrather Str. 15a, 50823 Köln
Telefon: (069) 75 91-26 16
E-Mail: 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, 2025.

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 oder Telefon: (069) 75 91-29 01 erwerben. Nähere Informationen erhalten Sie hier: 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=151)

Gesellschafter eines Familienunternehmens mit operativer Funktion		58%
Gesellschafter eines Familienunternehmens mit Gremienfunktion		25%
Gesellschafter eines Familienunternehmens ohne Funktion		7%
Familienexterner Family Officer		3%
keine Angabe		2%
Sonstiges		6%

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

Die große Mehrheit der Befragten sind Gesellschafter eines Familienunternehmens mit operativer Funktion als geschäftsführender Gesellschafter (58 Prozent) oder mit Funktion in einem Gremium (25 Prozent). Der Großteil der Barometer-Teilnehmer ist also eng mit dem Kernunternehmen verbunden, kennt Geschäftszahlen, Strategie- und Investitionspläne und ist in die Entscheidungsprozesse involviert. 7 Prozent der Befragten sind Gesellschafter ohne Verantwortung im operativen Geschäft oder in den Gremien.

In welcher Generation befindet sich das Familienunternehmen? (n=151)

1. Generation		12%
2. Generation		21%
3. Generation		24%
4. Generation		17%
5. Generation oder mehr		25%
keine Angabe		2%

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

Gut zwei Drittel der Befragten gehören zu Familienunternehmen, die sich mindestens in dritter Generation befinden. Somit dürfte die Mehrheit ein entsprechendes Sekundärvermögen aufgebaut haben, obgleich ein Großteil des Vermögens im eigenen Betrieb stecken dürfte. Und da die Mehrheit der Befragten wie oben beschrieben relativ nah am Unternehmensgeschehen agiert, kann sie auf eine entsprechende Historie und Tradition zurückblicken, hat Konjunkturkrisen sowie Höhen und Tiefen in der Unternehmensentwicklung miterlebt. Dabei dominieren die Vertreter der fünften Generation im „wir“-Barometer (25 Prozent), die dritte Generation wird von 24 Prozent vertreten, die zweite von 21 Prozent und die vierte Generation von 17 Prozent.

5. „wir“-Barometer

März 2025

Wie hoch war der Umsatz des Unternehmens im vergangenen Geschäftsjahr? (n=151)

unter 20 Mio. Euro		17%
20 Mio. bis unter 100 Mio. Euro		25%
100 Mio. bis unter 500 Mio. Euro		23%
500 Mio. Euro bis unter 1 Mrd. Euro		13%
1 Mrd. Euro und mehr		11%
weiß nicht/keine Angabe		12%

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

Die Unternehmen, aus denen die Barometer-Teilnehmer stammen, sind unterschiedlich groß. Knapp ein Viertel der Unternehmen erwirtschaftet mehr als 500 Millionen Euro Umsatz, fast ein weiteres Viertel einen Umsatz, der zwischen 100 und 500 Millionen Euro liegt.

Die Ergebnisse der Umfrage

I. Worin sehen Sie die größte Bedrohung für den Erhalt des Familienvermögens? (Mehrfachnennung, n=151)

Erhöhung von Steuern und Abgaben in Deutschland		62%
Zu geringes Tempo Europas bei technischen Entwicklungen im Vergleich zu den USA und China		46%
(Handels-)Kriege und Abschottung der Märkte		44%
Populismus und Spaltung der Gesellschaft in den industrialisierten Ländern		40%
Politischer Machtverlust Europas im Vergleich zu den USA und China		39%
Ansehen von Unternehmertum in der Gesellschaft		33%
Konflikte im Kreis der Familiengesellschafter		24%
Mangelnde Kompetenzen im Gesellschafterkreis		22%
Staatsverschuldung infolge der multiplen Krisen und Kriege		20%
Inflation		15%
Mangelndes Interesse im Gesellschafterkreis		14%
Sonstiges		10%
weiß nicht/keine Angabe		2%

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

Die erste Frage des „wir“-Barometers untersucht, welche Bedrohungen die Befragten für den Erhalt und die Sicherung des Familienvermögens sehen. Mehrfachantworten waren erlaubt. Der Vergleich zur Barometerumfrage aus dem Vorjahr zeigt: In der Reihenfolge der Bedrohungen hat sich kaum etwas verändert, wohl aber in der Intensität, mit der die Befragten geantwortet haben. Die ersten fünf Positionen haben alle höhere Zustimmungswerte erhalten als im vergangenen Jahr. Mit anderen Worten: Die Lage wird deutlich bedrohlicher gesehen als noch vor einem Jahr.

Fast zwei Drittel (62 Prozent) befürchten eine Erhöhung von Steuern und Abgaben. Dies ist seit Beginn des Barometers ein dominantes Thema, in der diesjährigen Ausgabe hat sich der Anteil der Befragten sogar noch einmal erhöht: Im vorherigen Barometer waren es nur 55 Prozent, die diesen Aspekt am kritischsten sahen.

46 Prozent der Befragten empfinden das Tempo technologischer Entwicklungen in Europa im Vergleich zu den USA und China als zu langsam und daher als Bedrohung für das Familienvermögen (Vorjahr: 42 Prozent), während 39 Prozent den politischen Machtverlust Europas im Vergleich zu diesen Großmächten kritisch sehen (Vorjahr: 28 Prozent). Diese Ergebnisse zeigen, dass das wirtschaftliche und technologische Machtgefüge eine größere Bedeutung für die Barometer-Teilnehmer hat als das politische. Die Angst, technologisch abgehängt zu werden, überwiegt die Sorge um politischen Einflussverlust.

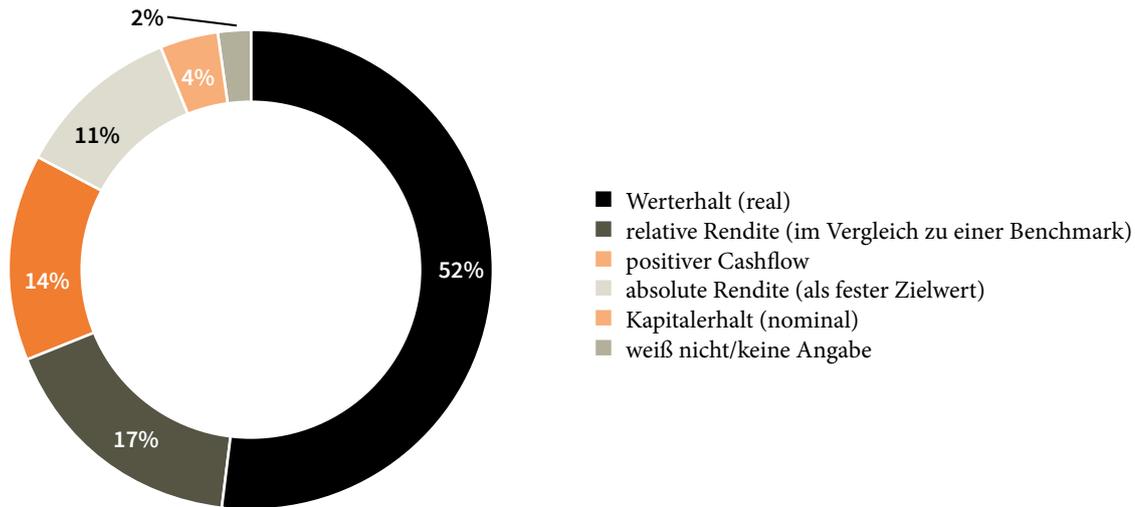
Weiterhin machen sich mehr Befragte auch Sorgen um mögliche (Handels-)Kriege und die Abschottung von Märkten als im vergangenen Jahr (aktuell: 44 Prozent, Vorjahr: 38 Prozent) sowie um den Populismus und die Spaltung der Gesellschaften in den industrialisierten Ländern (aktuell: 40 Prozent, Vorjahr: 36 Prozent). Auch das Ansehen von Unternehmertum in der Gesellschaft sehen die Befragten in diesem Jahr kritischer (33 Prozent) als im vorherigen Barometer (29 Prozent).

Der einzige Faktor, der sein Bedrohungspotential in den Augen der Befragten verloren hat, ist die Inflation. In der Erhebung aus August/September 2022 lag die Inflation mit 61 Prozent an der Spitze der Sorgenliste, gefolgt von Populismus, gesellschaftlicher Spaltung, Steuererhöhungen sowie Handelskonflikten und Marktabschottungen. Im aktuellen Barometer sehen lediglich 15 Prozent die Inflation als eine Bedrohung für das Familienvermögen an.

Im Freifeld der Antwortmöglichkeiten dominierte das Stichwort Bürokratie. Genannt wurden aber auch die Wegzug- und Erbschaftsteuer, das „insuffiziente politische System“ sowie die „erratische Politik in Deutschland und der EU, die den Mittelstand stark benachteiligen“. Ebenso wurden auch „antidemokratische Tendenzen“ erwähnt, die die „Zuwanderung von Fachkräften aus dem Ausland sabotieren“.

Neben externen Bedrohungen für das Familienvermögen enthält die erste Frage des Barometers auch Antwortmöglichkeiten zu potentiellen Gefahren, die aus dem Gesellschafterkreis heraus entstehen können. Während das Konfliktpotential innerhalb der Unternehmerfamilie im Vergleich zum Vorjahr gesunken ist, sind die Zweifel gestiegen, was die Kompetenzen innerhalb des Gesellschafterkreises betrifft: 22 Prozent der Befragten sehen in der mangelnden Kompetenz eine Bedrohung für das Familienvermögen, im Vorjahr waren es nur 18 Prozent. Vertreter der dritten Generation sehen diesen Aspekt kritischer als die anderen Vertreter: Insgesamt 33 Prozent befinden die Kompetenzen als nicht ausreichend.

2. Welches langfristige Anlageziel für das Familienvermögen insgesamt verfolgen Sie? (n=151)

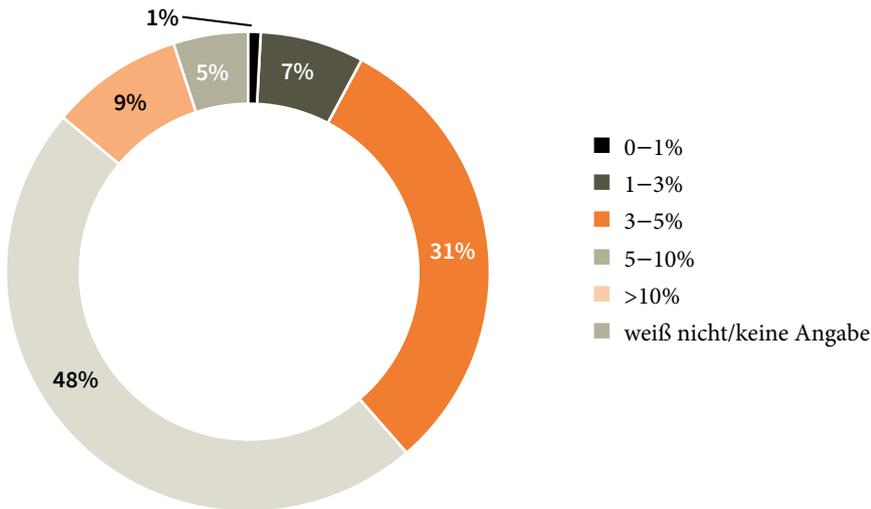


Quellen: F.A.Z. Business Media | research, „wir“-Barometer

Die Mehrheit der Befragten (52 Prozent) fokussiert sich bei der langfristigen Anlagestrategie des Familienvermögens auf den realen Kapitalerhalt (Vorjahr: 51 Prozent). Besonders ausgeprägt ist dieses Ziel bei Unternehmen, die sich in der dritten Generation befinden: 58 Prozent der Befragten verfolgen dieses Ziel des realen Kapitalerhalts. Bei Vertretern der fünften Generation bevorzugen verhältnismäßig viele eine relative Rendite im Vergleich zur Benchmark: 22 Prozent dieser Gruppe orientieren sich an dieser Benchmark.

Im Vergleich zur Befragung des Vorjahres haben sich die Präferenzen bei absoluter und relativer Rendite umgekehrt: Im aktuellen Barometer arbeiten 11 Prozent mit der absoluten Rendite und 17 Prozent mit der relativen Rendite. Im Vorjahr hatten 16 Prozent die absolute Rendite herangezogen, 11 Prozent die relative Rendite.

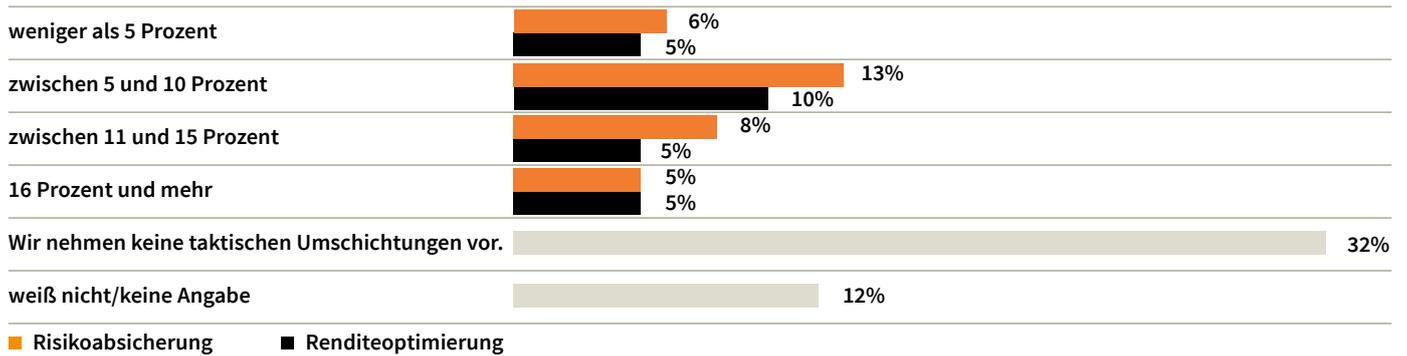
3. Welche nominalen Renditeziele verfolgen Sie langfristig für Ihr Gesamtvermögen? (n=151)



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

Die Befragten setzen höhere Maßstäbe an die nominale Rendite als im vergangenen Jahr. 48 Prozent visieren eine Rendite zwischen 5 und 10 Prozent an – im Vorjahr waren es noch 43 Prozent. Mehr als 10 Prozent Rendite wollen 9 Prozent der Befragten erwirtschaften, zwei Prozentpunkte mehr als im Vorjahr. Dafür nimmt die Zahl derer ab, die sich ein kleineres Renditeziel auf die Fahnen schreiben: Während aktuell 31 Prozent eine Spanne von 3 bis 5 Prozent bevorzugen, waren es im Vorjahr noch 41 Prozent. Besonders auffällig ist, dass Vertreter großer Unternehmen mit einem Umsatz von über 500 Millionen Euro höhere Renditeerwartungen haben: 39 Prozent möchten mehr als 10 Prozent Rendite erreichen. Das Gleiche gilt für die Vertreter der älteren Unternehmen, also derer, die sich in vierter oder fünfter Generation befinden: Hier peilt jeder Vierte solch eine hohe Rendite an.

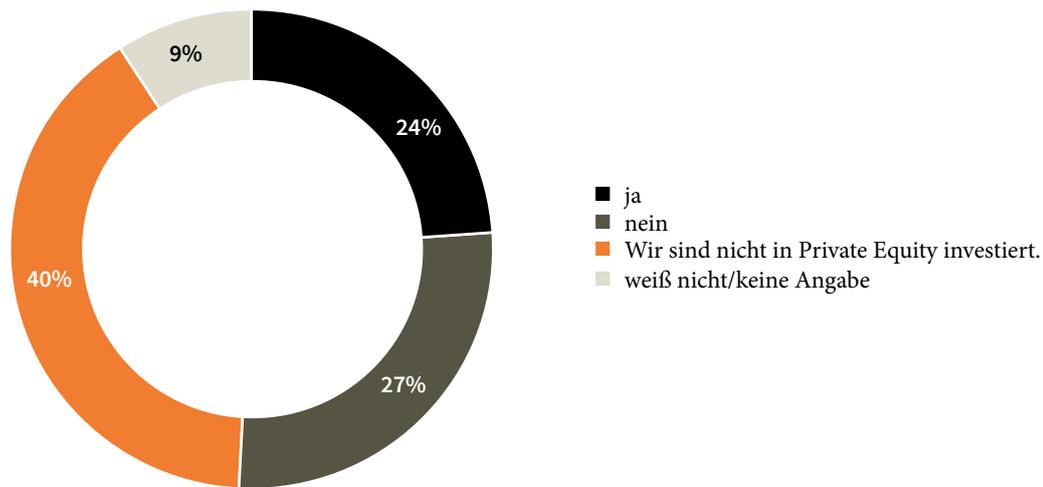
4. Welcher Prozentsatz des Gesamtportfolios wird taktisch gesteuert? (n=151)



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

Ein Drittel der Befragten (32 Prozent) verzichtet darauf, das Gesamtportfolio taktisch zu steuern, ähnlich viele wie im vergangenen Jahr. Je älter die Unternehmen, desto häufiger setzen sie auf taktische Steuerung: 43 Prozent der Unternehmen der fünften Generation praktizieren diesen Ansatz, während es bei denen der vierten Generation 38 Prozent sind. Bei fast einem Viertel der Barometer-Teilnehmer (23 Prozent) beträgt der Anteil der taktischen Steuerung ihrer Portfolios zwischen 5 und 10 Prozent, wobei der Schwerpunkt stärker auf der Risikoabsicherung als auf der Renditeerhöhung liegt.

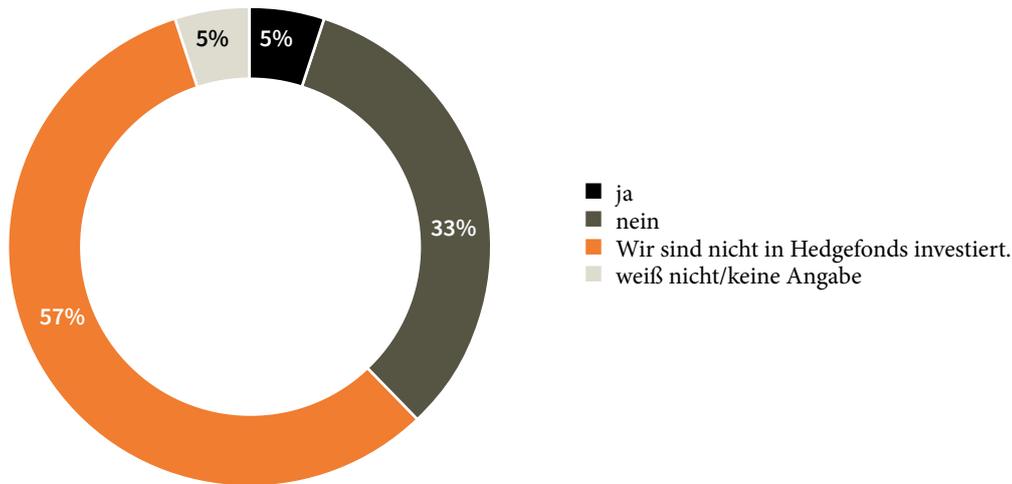
5. Werden Sie Ihre Investitionen in Private Equity ausbauen? (n=151)



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

Der Trend, vermehrt in Private Markets zu investieren, der infolge der langen Phase niedriger und negativer Zinsen begonnen hat, hält an. Ein Viertel der Befragten (24 Prozent) beabsichtigt, die Investitionen in Private Equity zu erhöhen. Das sind weniger als im vergangenen Jahr (33 Prozent). Etwas höher liegt der Wert bei den älteren und größeren Unternehmen: Jeweils 27 Prozent der Vertreter der vierten und fünften Generation möchten ihr Engagement in dieser Asset-Klasse ausbauen. 29 Prozent der Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 1 Milliarde Euro wollen ihre Investitionen in Private Equity erhöhen.

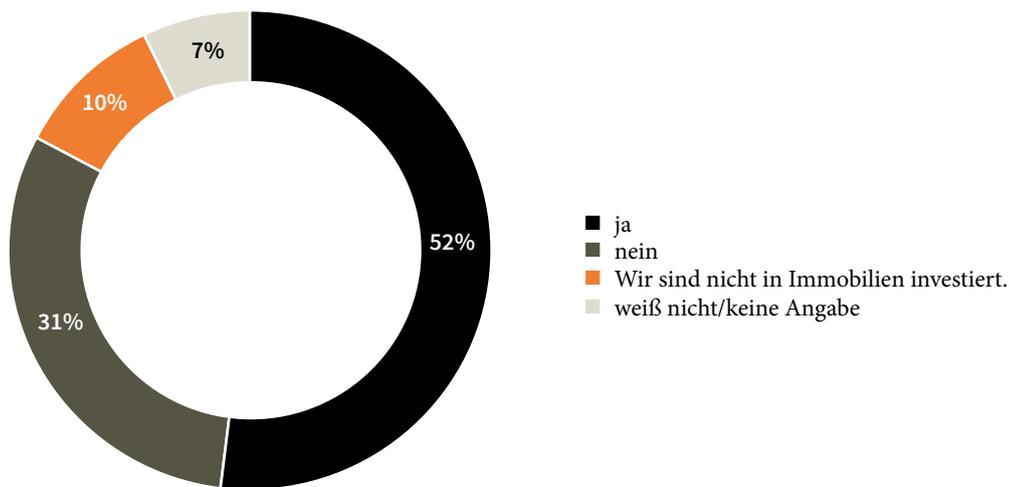
6. Werden Sie Ihre Investitionen in Hedgefonds ausbauen? (n=151)



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

Auch wenn Hedgefonds weiter eine Asset-Klasse bleiben, die bei den befragten Gesellschaftern nicht im Fokus steht, gibt es eine leichte Veränderung zum Vorjahr: Aktuell geben 57 Prozent der Befragten an, nicht in Hedgefonds investiert zu sein. Im vergangenen Jahr waren es 58 Prozent, davor 62 Prozent. Hier fällt auf, dass die jüngeren Unternehmen dieser Asset-Klasse offener gegenüberstehen. Während 45 Prozent der zweiten Generation und 47 Prozent der dritten Generation investiert sind, sind es bei den älteren Unternehmen weniger: 31 Prozent der Vertreter der vierten Generation und 35 Prozent der Vertreter der fünften Generation.

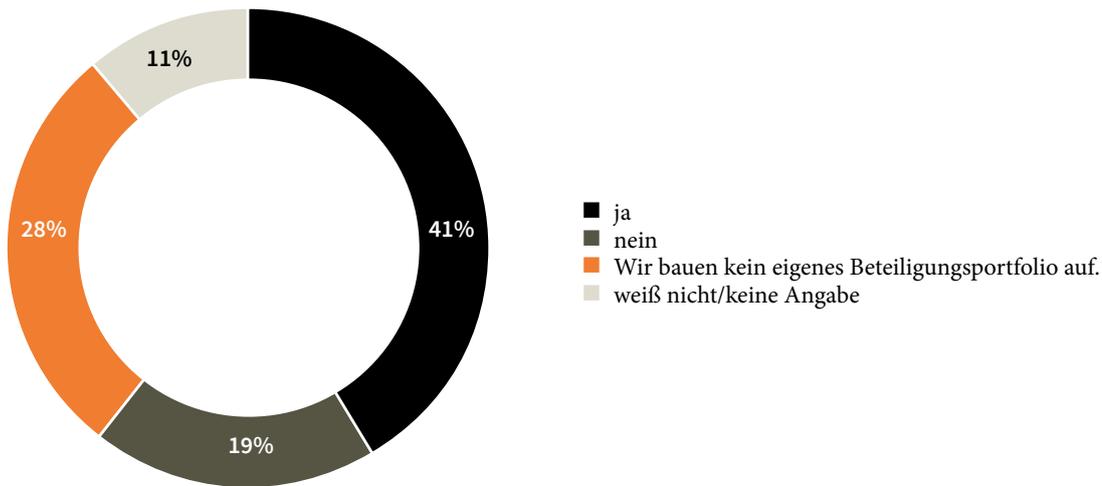
7. Werden Sie Ihre Investitionen in Immobilien ausbauen? (n=151)



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

Auch im Immobiliensektor sind die befragten Familienunternehmer verhaltener als im vergangenen Jahr. Das Barometer zeigt zwar, dass eine deutliche Mehrheit der befragten Familienunternehmer bereits auf dem Immobilienmarkt aktiv ist; nur 10 Prozent verzichten auf Investitionen in diese Anlage-Klasse. Aber während im vergangenen Jahr 60 Prozent planten, ihr Engagement auszubauen, haben dies im aktuellen Barometer nur noch 52 Prozent vor. Es sind vor allem kleinere und jüngere Unternehmen, deren Vertreter vermehrt in Immobilien investieren wollen. In der zweiten Generation sind es 74 Prozent, in der dritten Generation 56 Prozent, in der vierten und fünften Generation nur jeweils 35 Prozent. Ein ähnliches Muster lässt sich erkennen, wenn man die Größe des Unternehmens betrachtet: Je größer das Unternehmen, desto geringer ist der Anteil der Investitionswilligen. 61 Prozent der Befragten aus Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 20 Millionen und 100 Millionen Euro planen, ihre Aktivitäten in diesem Bereich zu erweitern, aber nur 35 Prozent der Unternehmen, deren Umsatz über 1 Milliarde Euro liegt.

8. Werden Sie Ihre Investitionen in den Aufbau eines Beteiligungsportfolios ausbauen? (n=151)



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

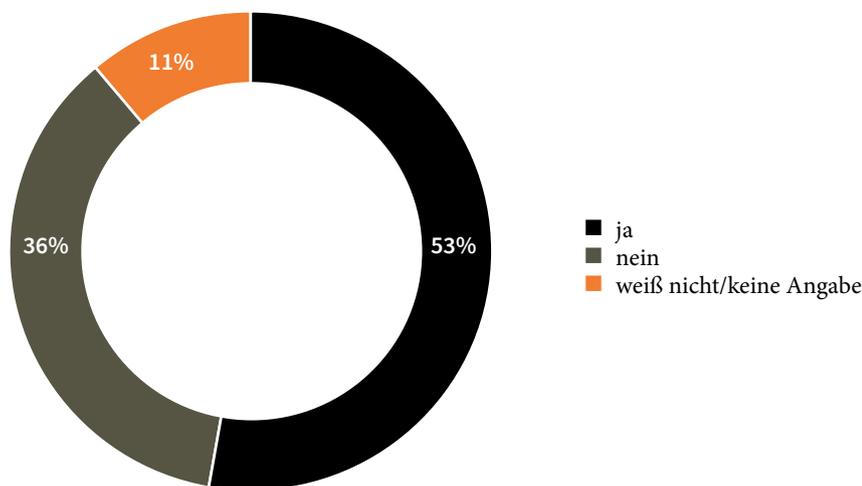
Eine Investitionszurückhaltung ist auch unter denjenigen zu spüren, die sich der Asset-Klasse der Direktbeteiligung zugewandt haben. Zwar wollen 41 Prozent in den Auf- bzw. Ausbau eines eigenen Beteiligungsportfolios investieren, im vergangenen Jahr waren es aber noch 48 Prozent. Am aktivsten sind hier die Vertreter der dritten Generation: Immerhin jeder Zweite plant, in das Portfolio zu investieren. Differenziert nach der Unternehmensgröße, sind es eher die größeren Unternehmen, die in dieser Anlageklasse expandieren wollen: 47 Prozent derjenigen mit einem Umsatz von 500 Millionen Euro bis 1 Milliarde Euro und 53 Prozent derjenigen mit einem Umsatz von mehr als 1 Milliarde Euro.

9. Haben Sie vor, Ihre Investments nachhaltig auszurichten? (Mehrfachnennung, n=151)

Ja, wir orientieren uns an den ESG-Kriterien.	38%
Ja, wir betreiben Impact-Investing.	12%
Ja, wir investieren gezielt in Werte, die UN-Nachhaltigkeitsziele (SDGs) besonders unterstützen.	10%
Ja, wir investieren nur in Produkte nach Artikel 8 oder 9 der EU-Offenlegungsverordnung.	3%
Nein, wir berücksichtigen keine Nachhaltigkeitsaspekte.	40%
weiß nicht/keine Angabe	10%

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

10. Sind sie bereit für die Nachhaltigkeit Ihrer Investments auf Rendite zu verzichten? (n=90)



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

Die Fragen zu nachhaltigem Investment wurden mit dem aktuellen Barometer weiterentwickelt und zum Teil um Fragen erweitert. Die größte Veränderung aller Antworten des Barometers im Vergleich zum Vorjahr findet bei diesem Thema statt: Während im Vorjahr 22 Prozent die Antwort gaben, nachhaltige Investments spielten keine hervorgehobene Rolle, sind es in diesem Jahr 40 Prozent, die keine Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen. Die Diskrepanz von 18 Prozentpunkten ist enorm, bei keiner anderen Frage war die Abweichung zum Vorjahr so deutlich.

Diejenigen, die nachhaltige Aspekte berücksichtigen, orientieren sich am stärksten an den ESG-Kriterien (38 Prozent), 12 Prozent konzentrieren sich auf Impact-Investing, und 10 Prozent nehmen die 17 UN-Nachhaltigkeitsziele (SDGs) ins Visier. Anlageprodukte, die nach Artikel 8 oder 9 der EU-Offenlegungsverordnung als nachhaltig gelten, werden kaum angenommen (3 Prozent).

Unter den 90 Barometer-Teilnehmern, die nachhaltig investieren, sind mehr als Hälfte (53 Prozent) bereit, für mehr Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten, ein Drittel hingegen nicht (36 Prozent). Am deutlichsten lehnen die Unternehmen mit einem Umsatz bis zu 500 Millionen Euro den Nachhaltigkeitsansatz ab. Umgekehrt sind es eher die großen Unternehmen, die sich überwiegend an den ESG-Kriterien orientieren: Mehr als die Hälfte (53 Prozent) der Unternehmen mit einem Umsatz von über 1 Milliarde Euro haben die ESG-Kriterien im Fokus sowie 42 Prozent der Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 500 Millionen Euro und 1 Milliarde Euro. Gleichzeitig sind die großen Unternehmen weniger bereit, für mehr Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten.

11. Könnten Sie sich eine Stiftungslösung im Rahmen der Nachfolge vorstellen? (n=151)

Nein, eine Stiftung ist grundsätzlich kein geeignetes Modell für uns.		50%
ja, in Form einer Familienstiftung		21%
ja, am ehesten eine Kombination aus gemeinnütziger Stiftung und Familienstiftung		10%
ja, in Form einer gemeinnützigen Stiftung		4%
ja, durch Umwandlung des Unternehmens in eine Gesellschaft mit gebundenem Vermögen		1%
Ja, in Form einer Unternehmensträgerstiftung		1%
weiß nicht/keine Angabe		13%

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

Die Hälfte der Teilnehmer der Umfrage (50 Prozent) kann sich nicht vorstellen, die Unternehmensnachfolge über eine Stiftungslösung zu regeln. Dieser Wert hat sich im Vergleich zum vorherigen Barometer kaum verändert (52 Prozent). Besonders gering ist das Interesse bei den Vertretern der vierten und fünften Generation, von denen 62 Prozent bzw. 54 Prozent diese Nachfolgemöglichkeit ablehnen. Innerhalb der verschiedenen Stiftungsmodelle wird die Familienstiftung bevorzugt. 21 Prozent der Befragten (Vorjahr: 18 Prozent) können sich vorstellen, die Nachfolge durch die Gründung einer Familienstiftung zu regeln. Hier fällt die Antwort der Vertreter aus Unternehmen, deren Umsatz zwischen 100 und 500 Millionen Euro liegt, besonders eindeutig aus: 29 Prozent von ihnen können sich die Errichtung einer privatnützigen Familienstiftung vorstellen. 16 Prozent der Befragten bevorzugen andere Stiftungsmodelle für die Nachfolge. Ein klares Muster in Bezug auf Alter oder Unternehmensgröße der Befragten ist hier allerdings nicht erkennbar. 10 Prozent erwägen eine Kombination aus gemeinnütziger Stiftung und privatnützlicher Familienstiftung (Vorjahr 9 Prozent).

12. In welchem Rahmen diskutieren Sie Ihre Vermögenstrategie? (Mehrfachnennung, n=151)

formell ohne Berater mit Mitgliedern der Familie		14%
formell mit Beratern und Mitgliedern der Familie		54%
formell mit Beratern ohne Mitglieder der Familie		19%
informell mit den Mitgliedern der Familie		39%
weiß nicht/keine Angabe		4%

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

Seit 2023 geht das Barometer der Frage nach, in welchem Rahmen die Befragten ihre Vermögensstrategie diskutieren, wobei mehrere Antworten möglich sind. Die Mehrheit, 54 Prozent, bevorzugt aktuell einen systematischen und formalisierten Ansatz: Sie bespricht ihre Vermögensstrategie formell mit Beratern und Familienmitgliedern. Dies ist durchweg bei allen Unternehmensgrößen der Fall. Mit 76 Prozent deutlich höher ist der Anteil unter den Befragten aus Unternehmen, deren Umsatz zwischen 20 und 100 Millionen Euro liegt. Sonst sind bei dieser Antwort aber keine Muster unter den Antworten erkennbar. Während die meisten Werte gleichgeblieben sind, gab es allerdings eine signifikante Änderung: Während im Vorjahr nur 31 Prozent die Antwort gaben, sich informell mit Familienmitgliedern hinzusetzen, um über die Vermögensstrategie zu diskutieren, sind es in diesem Jahr 39 Prozent.

13. Wie haben sich die Ist-Zahlen Ihrer Asset-Klassen im ersten Halbjahr des Jahres 2024 entwickelt? (n=151)

	Planzahlen übertroffen Prozent	Planzahlen erreicht Prozent	Planzahlen nicht erreicht Prozent	Wir investieren nicht in diese Asset-Klasse. Prozent	weiß nicht/keine Angabe Prozent
festverzinsliche Anlagen	13	40	7	17	6
Aktien	38	23	7	14	7
Liquidität	12	51	10	3	8
Direktbeteiligungen	7	26	19	22	10
VC-Investments	2	13	7	40	18
Immobilien	9	38	15	16	10
Private Equity	1	19	4	42	16
Private Debt	2	13	4	48	14
Hedgefonds	1	7	1	58	13
Rohstoffe/Infrastruktur	8	9	4	48	13
Forst- und Landwirtschaft	2	11	4	54	11
Sammlergegenstände	5	11	1	46	18
Gold	27	12	0	34	11
Kryptowährungen	7	3	1	62	9

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

Das Barometer fragt jährlich auch nach der Performance einzelner Asset-Klassen im ersten Halbjahr des jeweils vergangenen Jahres. Es zeigt sich: Im Gesamtblick war das erste Halbjahr 2024 ein sehr guter Zeitraum. In durchweg allen Asset-Klassen wurden die Planzahlen entweder erreicht oder sogar übertroffen. Vor allem bei Aktien und Gold war das der Fall. Unter den Asset-Klassen, die ihre Ziele nicht erreicht haben, befinden sich Direktbeteiligungen und Immobilien. 19 Prozent der Barometer-Befragten sagen, ihre Planzahlen für das Beteiligungsportfolio nicht erreicht zu haben, 15 Prozent verfehlten ihre Planzahlen in der Anlageklasse der Immobilien. Die Asset-Klassen, in denen die meisten der Befragten engagiert sind, sind Aktien, Liquidität, festverzinsliche Wertpapiere, Immobilien und Direktbeteiligungen. Das Schlusslicht bilden Kryptowährungen, Hedgefonds sowie Forst- und Landwirtschaft.

„Ich halte die Inflationsgefahr für unterschätzt“

DAS INTERVIEW FÜHRTE PETRA GESSNER.

Herr Holtz, die Umfrage zum fünften „wir“-Barometer fand im November und Dezember 2024 statt, also nach den Wahlen in den USA und dem Bruch der Ampelregierung. Eine zentrale, wiederkehrende Frage zielt auf die Einschätzung der befragten Unternehmerfamilien zur größten Bedrohung, die sie für den Erhalt des Familienvermögens sehen. Die meisten fürchten wie im vergangenen Jahr die Erhöhung von Steuern und Abgaben in Deutschland. Überrascht Sie das?

Zum Ende des Jahres zeigte sich bereits im Befragungszeitraum eine Tendenz zu einem möglichen Regierungswechsel. Angesichts dieser Entwicklung hätte ich nicht erwartet, dass die Angst vor einer Erhöhung ganz oben auf der Liste der Sorgen steht. Vielmehr hätte ich die Befürchtungen über die anhaltenden Kriege und die potentiellen Auswirkungen einer zukünftigen Trump-Regierung, insbesondere in Bezug auf Zoll- und Handelsthemen, als dringlicher angesehen. Aktuell zeigt sich, wie sich in dieser Hinsicht manche Befürchtung bewahrheitet.

Inflationssorgen hingegen plagen die Befragten nicht mehr so sehr. Teilen Sie diese Einschätzung?

Im vergangenen Jahr haben wir beobachtet, dass die Inflation in Deutschland von einem Höchstwert von 10 Prozent auf etwa 3 Prozent gesunken ist. Nun wird es jedoch eine Herausforderung sein, den letzten Prozentpunkt in Richtung der Zielmarke von 2 Prozent dauerhaft zu reduzieren. Angesichts der Wahl von Donald Trump und seines bisher vorgestellten Regierungsprogramms ist eher zu erwarten, dass die Inflationsdaten in den USA wieder steigen werden, was sich in der Folge auch auf Europa auswirken könnte. Daher überrascht es mich schon etwas, dass das Inflationsrisiko von den befragten Familienunternehmern in dieser Umfrage so gering eingeschätzt wird.

Die Verschuldungsquote in den USA liegt bei 120 Prozent. Welche Auswirkung könnte sie auf die Inflation haben?

In der Weltwirtschaft sind die USA weiterhin der bestimm-



Oliver Holtz, Stellvertretender Leiter Pictet Wealth Management Deutschland

mende Faktor. Die USA haben bei den Unternehmenssteuern mit 21 Prozent bereits ein recht niedriges Niveau erreicht. Trump hat im Wahlkampf sogar von einer Senkung auf 15 Prozent gesprochen. Ein solcher Steuersatz wäre für die USA ein Niveau, das in den vergangenen 20 Jahren nicht mehr gesehen wurde. Diese Maßnahme könnte langfristig inflationsfördernd wirken, da die Staatsverschuldung dadurch weiter steigt.

Für die Märkte jedoch ist der Zinssatz das alles Entscheidende. Wenn die Inflation wieder steigt, werden die Notenbanken ihren Zinssenkungspfad voraussichtlich wieder verlassen. Möglicherweise müssen die Zinsen sogar wieder leicht angehoben werden. Daher

halte ich die Inflationsgefahr für unterschätzt. Hinzu kommt ein weiterer Punkt, der sich auch schon zum Zeitpunkt der Befragung abzeichnete: Weiterhin steigende Rüstungsausgaben tragen nämlich ebenso ihren Teil zu einer Erhöhung von Staatsverschuldung und daraus folgender Inflation bei.

Ein weiteres Ergebnis des Barometers ist, dass die Befragten ihre Erwartungen an die nominale Rendite für 2025 hochgeschraubt haben. Was könnte eine Erklärung dafür sein?

Ich würde sagen, dieses Ergebnis liegt in der menschlichen Natur begründet, die das Verhalten an den Finanzmärkten nun mal mitträgt. Nach zwei erfolgreichen Börsenjahren, in denen die Aktienmärkte 2023 und 2024 zweistellige Renditen erzielten, haben viele Unternehmer und Anleger diese positiven Entwicklungen in ihren eigenen Portfolios gespürt. Wenn die Zahlen so gut sind, neigt die Psychologie des Menschen dazu, auch für das dritte Jahr ähnliche Renditen zu erwarten.

Ein Viertel der befragten Familienunternehmer plant, Investitionen in Private Equity auszubauen, im vorherigen Barometer war es noch ein Drittel. Sehen Sie hier eine Trendwende?

Nein, das würde ich nicht sagen, vor allem nicht auf mittlere und lange Sicht. Im Private-Equity-Bereich haben wir ►

► in den vergangenen zwei Jahren eine eher stagnierende Entwicklung erlebt, im Gegensatz zu den Aktienmärkten. Diese stagnierende Entwicklung zeigt sich insbesondere bei den Ausschüttungen, die für den Erfolg eines Private-Equity-Investments entscheidend sind. Diese sogenannten Distributions sind in den vergangenen zwei Jahren tendenziell gesunken. Ein wesentlicher Grund dafür ist der massive Zinsanstieg, der im Jahr 2022 stattfand. Durch die gestiegenen Zinsen haben sich die Bedingungen für den Kauf und Verkauf von Unternehmen verschlechtert. Dies führte zwischenzeitlich zu einer Zurückhaltung im Private-Equity-Geschäft. Was vor einigen Jahren erworben wurde, ließ sich in den vergangenen zwei Jahren nicht so einfach wieder veräußern, zumindest nicht zu den erhofften Preisen. Die Investoren haben oft noch die alten Preise und Multiples im Kopf, die sich aber aufgrund der veränderten Zins- und Inflationslage nicht durchsetzen konnten. Renditen im Private-Equity-Bereich werden meist erst am Ende der Laufzeit der verschiedenen Fonds sichtbar, besonders im Vergleich zu den gelisteten Märkten, sprich den Aktienmärkten. Vor diesem Hintergrund ist es nicht überraschend, dass das Interesse, in Private Equity zu investieren, zwischenzeitlich etwas zurückgegangen ist. Wären die Renditen 2023 und 2024 wie früher zweistellig ausgefallen, würde die Situation anders aussehen. Allerdings: Der Markt zieht jetzt wieder an. Im letzten Quartal 2024 haben wir festgestellt, dass die Transaktionshäufigkeit wieder zunimmt. Dies wird nun auch wieder zu höheren Ausschüttungen und einer positiven Entwicklung der Renditen führen.

Hedgefonds bleiben als Asset-Klasse bei Unternehmerfamilien weiterhin ein Nebenschauplatz.

Ja, Hedgefonds haben in Deutschland nach wie vor nicht den besten Ruf. Hinzu kommt, dass die Regulatorik herausfordernd und komplex ist. Allerdings hat diese Anlageklasse im vergangenen Jahr zweistellige Renditen erzielt, und dies bei einem überwiegend geringeren Rendite/Risiko-Profil im Vergleich zu den Aktienmärkten. Auch die gegenwärtigen Entwicklungen sprechen grundsätzlich für Anlagen in Hedgefonds.

Mehr als die Hälfte der Befragten plant hingegen, ihre Investitionen in Immobilien zu erhöhen. Wie beurteilen Sie dieses Ergebnis?

Immobilien sind traditionell eine starke Anlageklasse bei Unternehmerfamilien. Allerdings erzielen sie in der Regel im Vergleich zum Aktienmarkt deutlich geringere Renditen. Hinzu kommt, dass die Finanzierungsbedingungen, insbesondere bei gewerblichen Immobilien, nach wie vor herausfordernd sein können. Bei Wohnimmobilien oder eigengenutzten Immobilien ist dies hingegen weniger relevant. Grundsätzlich gewinnen Immobilien an Bedeutung in Zeiten sinkender Zinsen.

40 Prozent der Befragten sagen, dass nachhaltiges Investieren keine hervorgehobene Rolle im Rahmen der Vermögensstrategie spielt. Im Jahr zuvor waren es nur 22 Prozent. Was ist da passiert?

Das Thema Nachhaltigkeit – oder auch ESG für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung – bleibt in den Köpfen der Menschen sicherlich präsent. Dennoch hat es in den vergangenen zwei Jahren vordergründig etwas an Bedeutung verloren, da andere geopolitische Themen, die subjektiv als noch wichtiger erachtet werden, in den Vordergrund gerückt sind. Ob diese Priorisierung gerechtfertigt ist, ist eine andere Frage. Zudem gibt es immer noch erhebliche Unklarheiten darüber, was genau ein nachhaltiges Investment ausmacht. Das Beispiel des „Green Deal“ der EU verdeutlicht, dass es hier viele Lücken und fehlende Daten gibt. Ein weiterer Punkt ist, dass die USA, insbesondere in der aktuellen politischen Lage, weniger Interesse an den von der EU festgelegten ESG-Kriterien zeigen. Dies ist problematisch, wenn wir über Vermögensanlage sprechen, denn wenn die USA – die einen großen Teil des Kapitalmarktes ausmachen – nicht aktiv an der Umsetzung dieser Kriterien teilnehmen, wird es schwieriger, nachhaltige Investments zu realisieren. Allerdings sind die Herausforderungen des Klimawandels nach wie vor da. Geeignete Lösungen zu seiner Bewältigung werden lohnende Investments nach sich ziehen – und das Bewusstsein wird sich wieder stärker in diese Richtung entwickeln, da bin ich mir sicher. ■

„Die Familie lässt derzeit latente Konflikte eher nicht eskalieren“

DAS INTERVIEW FÜHRTE PETRA GESSNER.

Herr Prof. Rösen, das fünfte „wir“-Barometer zeigt: Die Sorgen um den Erhalt des Familienvermögens verdichten sich. Als die größten Bedrohungen werden zwar unverändert eine Erhöhung von Steuern und Abgaben, die Wettbewerbsfähigkeit Europas sowie Handelskriege und Abschottung genannt, aber die Zustimmungswerte haben hier stark zugenommen. Wie blicken Sie auf diese Verdichtung?

Diese Verdichtung spiegelt die zunehmende Komplexität in Unternehmerfamilien wider, die sie über verschiedene Wege versuchen zu beherrschen. Wirtschaft und Unternehmenswelt sind komplexer geworden. Mit dem Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine und den darauffolgenden stark gestiegenen Energiekosten hat vor allem der produzierende Mittelstand zu kämpfen. Viele Familienunternehmen, mit denen wir zusammenarbeiten, kommen aus dem industriellen Umfeld. Zudem stagniert unsere Wirtschaft bereits im dritten Jahr. All das bedroht neben den geopolitischen Verwerfungen das Kern-Asset der Unternehmerfamilien, das Kernunternehmen sozusagen, das sich bei vielen in der dritten oder vierten Generation befindet.

Sind die Gesellschafterkreise denn gut gewappnet, um mit der zunehmenden Komplexität umzugehen? Beim vorherigen Barometer befanden 18 Prozent der Befragten, dass mangelnde Kompetenzen im Gesellschafterkreis eine Bedrohung für das Familienvermögen darstellen. Dieser Wert ist gestiegen: Beim diesjährigen Barometer sind es 22 Prozent. Wie ist Ihre Einschätzung hierzu?

Auch die Komplexität für die Gesellschafter von deutschen Familienunternehmen steigt. Die Gesellschafterkreise wachsen mit jedem Generationenübergang kontinuierlich. Hat man in der vorherigen Generation noch mit acht bis neun Personen die Governance entwickeln und klären müssen, sind es heute 30 Personen, mit denen man sich auseinandersetzen und an einem Tisch zusammenfinden muss. Das heißt, allein um das Management der Familie und ihrer Governance professionell



Prof. Dr. Tom Rösen ist Vorstand der WIFU-Stiftung.

aufzusetzen, bedarf es mehr Kompetenz und Expertise als noch vor einigen Jahren. Und wer als Gesellschafter in einem Aufsichtsgremium Mitglied ist, braucht angesichts der wirtschaftlichen und technologischen Herausforderungen des Unternehmens noch einmal andere Fähigkeiten. Die Bedeutung von Gesellschafterqualifizierung scheint angesichts des Barometer-Ergebnisses wieder wichtiger zu werden.

Es gab aber auch ein positives Ergebnis: Während im Vorjahr noch 28 Prozent der befragten Familienunternehmer eine Gefahr darin sahen, dass Konflikte im Gesellschafterkreis das Familienvermögen bedrohen, sind es in diesem Jahr nur noch 24 Prozent.

Wie erklären Sie sich dieses Ergebnis? Sind Gesellschafter im Durchschnitt konfliktfähiger geworden? Oder gibt es schlicht weniger Konfliktpotential?

Dies ist sicher ein interessantes Ergebnis. Allerdings sehe ich keinesfalls einen Rückgang des Konfliktpotentials, im Gegenteil! Ich vermute, dass aktuell einfach die Probleme und Herausforderungen in der Unternehmensumwelt so gravierend sind, dass sich die Familie derzeit zusammenstellt und latente Konflikte eher nicht ausagiert beziehungsweise eskalieren lässt. Aber ist schon ein interessantes Phänomen. Ich bin gespannt, wie es sich im nächsten Jahr weiterentwickeln wird.

Das Barometer hat in diesem Jahr auch wieder danach gefragt, in welchem Rahmen die Befragten die Vermögensstrategie diskutieren. Unverändert gibt die Mehrheit an (54 Prozent), die Vermögensstrategie formell mit Beratern und Mitgliedern der Familie zu besprechen. Es gibt aber eine signifikante Veränderung: Während im vorherigen Barometer 31 Prozent sagten, sie würden informell mit Familienmitgliedern hierüber sprechen, sind es in diesem Jahr 39 Prozent.

Das ist in der Tat ein erstaunliches Ergebnis. Es rüttelt an einem der letzten Tabuthemen, nämlich innerhalb des Familienkreises über Vermögen, sprich über das Sekundärvermö- ►

► gen zu diskutieren. Hier scheint sich eine Sprechfähigkeit zu entwickeln. Früher hieß es ja so oft: Über Geld spricht man nicht. Das ist heute anders. Außerdem schließt sich hier auch der Kreis zur Komplexität. Auch die Vermögensanlage ist viel komplexer geworden, und die Zeiten sind vorbei, in denen man den Großteil einfach in die Hände des Vermögensverwalters gegeben hat, der schon irgendwie eine auskömmliche Rendite mit Aktien und Anleihen erwirtschaften wird. Die Familie redet jetzt mit, oftmals ist die NextGen ja auch in Finanzmarkt- und Anlagethemen gut ausgebildet.

Kommen wir zum Thema Stiftung als Nachfolgelösung: Nach wie vor kann sich zwar die Hälfte nicht vorstellen, die Unternehmensanteile auf eine Stiftung zu übertragen. Aber bei der anderen Hälfte sehen wir die Entwicklung, dass sich 21 Prozent eine Familienstiftung vorstellen könnten. Im Jahr zuvor waren es noch 18 Prozent. Was beobachten Sie?

Ja, diese Entwicklung hin zu Stiftungsgründungen beobachten wir seit geraumer Zeit. Die Gründe sind allerdings vielschichtig; ich denke, da kommt vieles zusammen. Zum einen kann eine Stiftungsgründung das Unternehmen zusammenhalten und vor Erbstreit und Missgunst schützen. Allerdings dürften auch andere Faktoren zunehmend eine Rolle spielen. Seit Jahren macht der Standort Deutschland mit seiner überbordenden Bürokratie den deutschen Mittelständlern zu schaffen. Die Wegzugsteuer ist zudem für die meist international aufgestell-

ten Unternehmerfamilien ein Hemmnis. Und auch das Ansehen von Unternehmertum, um das es in Deutschland nicht so gut bestellt ist, wie das Barometer ja zeigt, verleitet den einen oder anderen Familienunternehmer vielleicht dazu, sich mit einer möglichen Stiftungsgründung auseinanderzusetzen. Viele sehen sich ja ohnehin als Treuhänder der Unternehmen und nicht als Eigentümer, so dass es für sie möglicherweise emotional keinen so großen Unterschied macht, wo die Anteile eines Unternehmens schlussendlich liegen.

Die Antworten auf nachhaltiges Investieren des Familienvermögens fielen in diesem Jahr deutlich anders aus. 40 Prozent gaben die Antwort, nachhaltiges Investieren spiele keine hervorgehobene Rolle. Im Vorjahr waren es nur 22 Prozent. Wie erklären Sie sich diese Diskrepanz?

Ich denke, dass sich hier der Frust und die Enttäuschung darüber zeigen, wie viel Greenwashing betrieben wurde und wie weit die Märkte eigentlich noch davon entfernt sind, Nachhaltigkeit ordentlich messen zu können. Man muss aber auch sagen, dass Unternehmerfamilien ihren Fokus in Sachen Nachhaltigkeit und ESG vor allem auf und in ihr Unternehmen lenken. In ihren Unternehmen engagieren sich die meisten von ihnen bereits sehr viel, jenseits von den Regularien und Richtlinien, die auch aus Brüssel kommen. Daher spielt der Nachhaltigkeitsgedanke in Vermögensfragen vielleicht keine so große Rolle. ■