

### AUFSÄTZE

---

**Fabian Simons**  
**Dr. Tobias Köllner**  
**Prof. Dr. Heiko Kleve**  
Die Treuhändermentalität

**Prof. Dr. Jörn Block**  
**Prof. Dr. Hermut Kormann**  
**Reza Fathollahi**  
Stiftungsunternehmen in Deutschland

**Prof. Dr. Christina Hoon**  
**Constantin Zeif**  
Der „Beirat 2.0“ als Teil der „strategischen Governance“ des Familienunternehmens

**Dr. Jan-Hendrik Gnädiger**  
**Timo Herold**  
Nachhaltigkeitsberichterstattung als Chance

### PRAXISREPORT

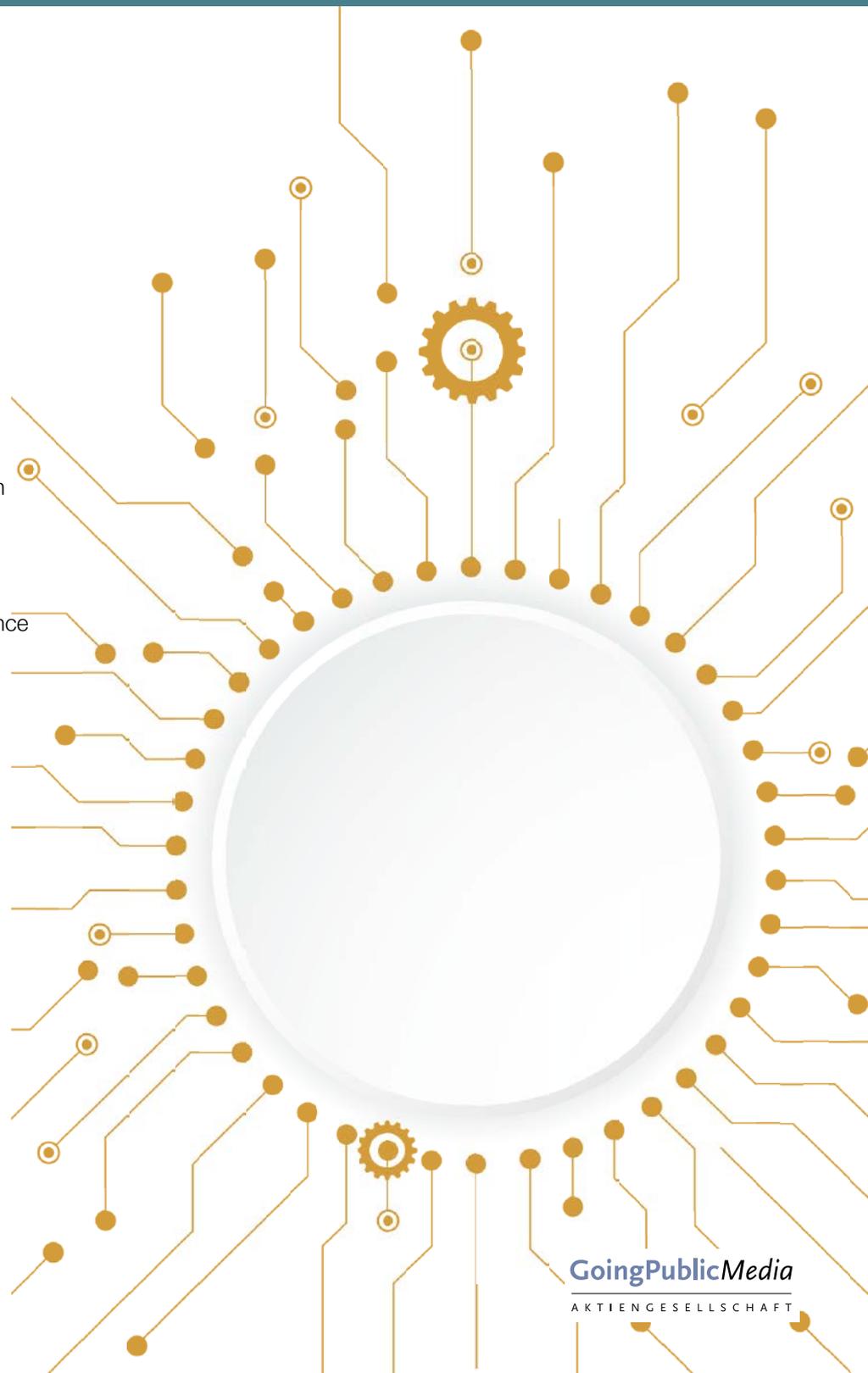
---

**Lennart Hirschbiegel**  
**Clemens Krüger**  
**Dr. Christian-Titus Klaiber**  
Selektions- und Evaluationsprozess von Venture-Investments bei Family Offices und Venture-Capital-Fonds

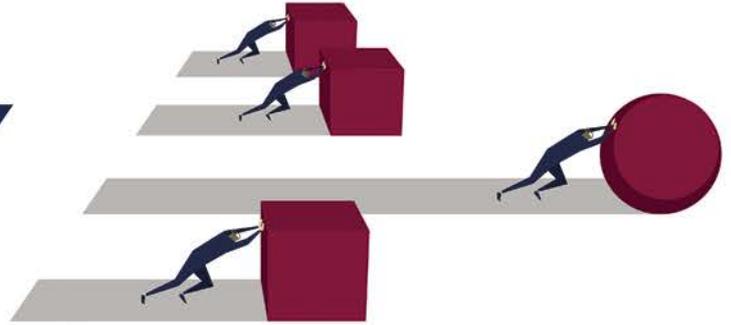
### STICHWORT KONFLIKTPSYCHOLOGIE

---

**Prof. Dr. Arist v. Schlippe**  
**Dr. Franziska v. Kummer**  
Wie sich das Ende einer Beziehung ankündigt



Perspektiven eröffnen – Zukunft gestalten



STRATEGIE

INNOVATION & NEW BUSINESS

DIGITALISIERUNG

FÜHRUNG & ORGANISATION

MARKETING & VERTRIEB

OPERATIONS

CORPORATE RESTRUCTURING

MERGERS & ACQUISITIONS

FINANCE

INSOLVENZBERATUNG

CONTROLLING

Dr. Wieselhuber & Partner ist das erfahrene, kompetente und professionelle Beratungsunternehmen für Familienunternehmen und Sparten bzw. Tochtergesellschaften von Konzernen unterschiedlicher Branchen.

Wir sind Spezialisten für die unternehmerischen Gestaltungsfelder Strategie, Innovation & New Business, Digitalisierung, Führung & Organisation, Marketing & Vertrieb, Operations, Mergers & Acquisitions, Finance und Controlling sowie die nachhaltige Beseitigung von Unternehmenskrisen durch Corporate Restructuring und Insolvenzberatung.

Mit Büros in München, Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart bietet Dr. Wieselhuber & Partner seinen Kunden umfassendes Branchen- und Methoden-Know-how und zeichnet sich vor allem durch seine Kompetenz im Spannungsfeld von Familie, Management und Unternehmen aus.

Als unabhängige Top-Management-Beratung vertreten wir einzig und allein die Interessen unserer Auftraggeber zum Nutzen des Unternehmens und seiner Stakeholder. Wir wollen nicht überreden, sondern geprägt von Branchenkenntnissen, Methoden-Know-how und langjähriger Praxiserfahrung überzeugen. Und dies jederzeit objektiv und eigenständig.

Unser Anspruch ist es, Wachstums- und Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.



**Dr. Wieselhuber & Partner GmbH**  
Unternehmensberatung

info@wieselhuber.de  
www.wieselhuber.de



# WAHRHEITEN UND HALBWAHRHEITEN ZUR ERBSCHAFTSTEUER

VEREHRTE LESERINNEN UND LESER,

auch wenn immer wieder das Gegenteil behauptet wird: Es ist eine Mär, dass die Unternehmerfamilien in Deutschland bei der Erbschaftsteuer besonders günstig gestellt sind. Viele Länder wie Frankreich, Großbritannien, Dänemark, Irland, Polen, Ungarn oder die USA erheben bei betrieblichem Vermögen, das von Ehegatten erworben wird, keine Erbschaftsteuer; andere Länder wie Schweden, Österreich, die Slowakische Republik oder Portugal haben die Erbschaftsteuer ganz abgeschafft. Deutschland hingegen ist beim Vererben von Betriebsvermögen schon lange ein Höchststeuerland!

Hierzulande werden Familienunternehmer schnell zu „Superreichen“ abgestempelt, und geht es nach dem Willen einiger Parteien, sollen diese zusätzlich Vermögensteuer und eine höhere Erbschaftsteuer entrichten. Zutreffend ist, dass es zahlreiche Familienunternehmer gibt, die über Jahrzehnte auch hohe Werte geschaffen haben. Doch diese Werte stecken fast ausschließlich in der Substanz der Unternehmen. Eine Studie der Stiftung Familienunternehmen belegt: Zwei Drittel des Vermögens der wohlhabendsten Menschen in Deutschland sind in betrieblichem Vermögen gebunden – in Fabrikhallen, Maschinen, Patenten und Arbeitsplätzen.

Der Gesetzgeber sieht für das Vererben betrieblichen Vermögens besondere Regelungen und Auflagen vor, etwa den Erhalt von Arbeitsplätzen über eine Mindestdauer von fünf oder sieben Jahren, denen sich Unternehmenserben unterwerfen, um damit Ausnahmen von der Erbschaftsteuer zu begründen und den Fortbestand des Unternehmens zu sichern. Kontinuität über Generationen hinweg spielt bei unseren Familienunternehmen im Vergleich zu vielen anderen Ländern eine große Rolle. Davon zieht unsere Gesellschaft beträchtlichen Nutzen. Deutschland besitzt eine Reihe großer, international tätiger Familienunternehmen, die seit Generationen bestehen, auf ihren Gebieten Weltmarktführer sind, attraktive Arbeitsplätze bieten und eine anhaltend hohe regionale und überregionale Akzeptanz finden.

Auch eine von bestimmten Parteien proklamierte „Flat Tax“, alle Erbschaften pauschal mit einem Steuersatz von vielleicht 10% bis 15% zu besteuern, würde Familienunternehmen gewaltig belasten. Die Befürworter geben zwar vor, man könne die Steuerschuld stunden und die Steuern könnten über zehn Jahre abbezahlt werden. Doch dies ändert nichts daran, dass bei den Banken die Kreditfähigkeit des Unternehmens für Investitionen sinkt und das Kapital für die Transformation und zur Krisenbewältigung fehlt.

Auf dem Spiel stehen unternehmerische Erfolgsgeschichten über Jahrzehnte, in vielen Fällen über Jahrhunderte hinweg. Und auf dem Spiel steht eine weltweit einmalige Unternehmenslandschaft, in welcher kleine und große Familienunternehmen und Großkonzerne unseren Wohlstand prägen. Bei allem wird auch noch übersehen, dass das Erbschaftsteueraufkommen in Deutschland stark gestiegen ist; sich seit 2013 verdoppelt hat.

Die Politik in Deutschland macht Familienunternehmen dauerhaftes unternehmerisches Wirken über Generationen hinweg immer schwerer, anstatt dafür zu sorgen, dass sich Unternehmersein in Deutschland noch lohnt und Familienunternehmen in der Nachfolge nicht schlechter gestellt sind als Unternehmen in anderen Industrieländern.

Prof. Rainer Kirchdörfer

# HERAUSGEBER

Prof. Rainer Kirchdörfer  
Rechtsanwalt (Gesamtleitung)

Prof. Dr. Rainer Lorz, LL.M.  
Rechtsanwalt (Wissenschaftliche Leitung)

Prof. Matthias Alber  
Hochschule für öffentliche Verwaltung  
und Finanzen, Ludwigsburg

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen  
Unternehmensberater

Prof. Dr. Sven Cravotta  
SRH Hochschule Heidelberg

Dr. Thomas Frohnmayer  
Rechtsanwalt

Dr. Olaf Gerber, LL.M.  
Rechtsanwalt und Notar

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Brun-Hagen Hennerkes  
Gründer und langjähriger Vorstand  
der Stiftung Familienunternehmen

Prof. Dr. Nadine Kammerlander  
WHU – Otto Beisheim School of Management,  
Institut für Familienunternehmen

Prof. Dr. Rainer Kögel  
Rechtsanwalt

Prof. Dr. Hermut Kormann  
Zeppelin Universität, Friedrichshafen

Prof. Dr. Knut Werner Lange  
Universität Bayreuth,  
Forschungsstelle für Familienunternehmen

Dr. Bertram Layer  
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

Prof. Dr. Reinhard Prügl  
Zeppelin Universität, Friedrichshafen,  
Friedrichshafener Institut für Familienunternehmen (FIF)

Prof. Dr. Tom Rösen  
Universität Witten/Herdecke,  
Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU)

Prof. Dr. Arist von Schlippe  
Universität Witten/Herdecke,  
Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU)

Prof. Dr. Christoph Schreiber  
Universität Witten/Herdecke,  
Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU)

Prof. Dr. Mischa Seiter  
Universität Ulm, Institut für Business Analytics  
International Performance Research Institute (IPRI)

Prof. Dr. Andreas Wiedemann  
Rechtsanwalt

Foto: © kras99 – stock.adobe.com

# INHALTSVERZEICHNIS

## AUFSÄTZE

Fabian Simons, Dr. Tobias Köllner und Prof. Dr. Heiko Kleve . . . . .	46
Die Treuhändermentalität Ein vermögensstrategischer Standpunkt und seine Herstellungspraxen in dynastischen Unternehmerfamilien	
Prof. Dr. Jörn Block, Prof. Dr. Hermut Kormann und Reza Fathollahi . . . . .	52
Stiftungsunternehmen in Deutschland Eine Kategorisierung und Übersicht	
Prof. Dr. Christina Hoon und Constantin Zeif . . . . .	60
Der „Beirat 2.0“ als Teil der „strategischen Governance“ des Familienunternehmens Zukunftsgerichtete Entwicklung und Arbeit von Beiräten in Familienunternehmen	
Dr. Jan-Hendrik Gnändiger und Timo Herold . . . . .	66
Nachhaltigkeitsberichterstattung als Chance Herausforderungen für mittelständische Familienunternehmen	

## PRAXISREPORT

Lennart Hirschbiegel, Clemens Krüger und Dr. Christian-Titus Klaiber. . . . .	72
Selektions- und Evaluationsprozess von Venture-Investments bei Family Offices und Venture-Capital-Fonds Ein qualitativer Vergleich	

## STICHWORT KONFLIKTPSYCHOLOGIE

Prof. Dr. Arist v. Schlippe und Dr. Franziska v. Kummer . . . . .	79
Wie sich das Ende einer Beziehung ankündigt „Apokalyptische Reiter“	

## BUCHREZENSION

Familienstrategie erleben und gestalten . . . . .	81
---	----

LITERATUR . . . . .	82
---------------------	----

KEYWORDS, IMPRESSUM . . . . .	83
-------------------------------	----

# DIE TREUHÄNDER- MENTALITÄT

## EIN VERMÖGENSSTRATEGISCHER STANDPUNKT UND SEINE HERSTELLUNGSPRAXEN IN DYNASTISCHEN UNTERNEHMERFAMILIEN

VON FABIAN SIMONS, DR. TOBIAS KÖLLNER UND PROF. DR. HEIKO KLEVE

### ABSTRACT

Großzahlige und alte, sogenannte dynastische Unternehmerfamilien stehen unter den heutigen gesellschaftlichen Rahmenbedingungen vor großen Herausforderungen. In diesen Unternehmerfamilien sind nicht mehr ausschließlich die Blutsverwandtschaft und das gemeinsame Eigentum entscheidend, um die Gesellschafter zu motivieren, ihren Eigentumsanteil zu halten und an die nächsten Generationen weiterzugeben. Für diese Familien ist es unerlässlich, Wege und Mittel zu finden, um ihren Gesellschafterkreis zusammenzuhalten und vor dem Zerfall zu bewahren. Eine Möglichkeit, dies zu erreichen, stellt ein moralischer Diskurs über den Umgang mit dem Familienvermögen dar. Dadurch erfolgt eine gefühlsmäßige und wertebasierte Interpretation der Eigentümerschaft, was für zusätzliche Bindung und Identifikation sorgt.

### I. Einleitung

Die Transgenerationalität, die von Gersick et al.<sup>1</sup> als die Intention der *Weitergabe von Unternehmensanteilen* über Generationen beschrieben wird, ist für Familienunternehmen von hoher Relevanz. Eine transgenerationale Vision für das Unternehmen führt zu Gefühlen von persönlicher und sozialer Erfüllung, welche die Familienmitglieder beispielsweise dazu veranlassen, die Unternehmensziele über ihre eigenen zu stellen und dem Unternehmen Human-, Sozial- und finanzielles Kapital zur Verfügung zu stellen.<sup>2</sup> Diese Werte und Verhaltensweisen sind für das Familienunternehmen essenziell und sollten auf der Ebene der Familiengesellschafter *hergestellt* und erhalten werden. In diesem Beitrag werden Eigentümerfamilien vom Typus *dynastischer Unternehmerfamilien* behandelt, welche durch die zunehmende gesellschaftliche Akzeptanz der egalitären Vererbung von Gesellschafteranteilen an tendenziell alle Nachkommen innerhalb einer Familie entstehen.<sup>3</sup> Diese mehrgeneratio-

nenal Unternehmerfamilien oder Dynastien mit einer Vielzahl familiärer Gesellschafter, also von Familienmitgliedern, die zeitgleich Anteilseigner des Familienunternehmens sind, gewinnen in der Familienunternehmensforschung zunehmend an Bedeutung. Aktuelle Studien gehen von mindestens 30 deutschen Unternehmen mit großzahligen Gesellschafterkreisen von 50 und mehr Familiengesellschaftern aus.<sup>4</sup>

Daher wurde im Jahr 2016 ein Forschungsprojekt am Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU) zu spezifischen Family-Governance-Problemfeldern in dynastischen Unternehmerfamilien initiiert. Eines dieser Problemfelder bilden die Herstellung und der Erhalt der gefühlsmäßigen und wertebasierten Interpretation der Eigentümerschaft, also die Motivation der Familienmitglieder, an ihrem Gesellschafterstatus festzuhalten.<sup>5</sup> Hierfür nutzen dynastische Unternehmerfamilien die Konzeption der *Treuhändermentalität*.

„Treuhändermentalität“ ist kein feststehender wissenschaftlicher Begriff, sondern wird im Rahmen dieser Forschung als ein moralischer Diskurs im Kontext von Unternehmern verstanden<sup>6</sup>, den dynastische Unternehmerfamilien mit besonders großzahligen Gesellschafterkreisen führen und der verschiedene Konsequenzen auslöst, wie etwa Transgenerationalität, Sinnstiftung oder Zusammenhalt.<sup>7</sup>

In dynastischen Unternehmerfamilien wird demnach ein Abgrenzungsdiskurs gepflegt, bei dem die *Treuhändermentalität* einer *Investorenmentalität* diskursiv gegenübergestellt wird. Das heißt, es gibt einerseits Familiengesellschafter, die mit ihren Anteilen

1 Gersick et al. (1997), S. 200.

2 Zellweger/Eddleston/Kellermanns (2010), S. 56.

3 Rüsen/Kleve/v. Schlippe (2021), S. 1.

### INHALT

- I. Einleitung
- II. Doing-Family-Forschung
- III. Die vier Herstellungspraxen der Treuhändermentalität
  - 1. Familiäre Herstellungspraxen
  - 2. Emotionale Herstellungspraxen
  - 3. Personelle Herstellungspraxen
  - 4. Finanzielle Herstellungspraxen
- IV. Resümee, Beiträge, Limitationen und zukünftige Forschung

4 Köllner et al. (2020), S. 192, 195, 209.

5 Rüsen/Kleve/v. Schlippe (2021), S. 96.

6 Köllner (2011).

7 Lansberg (1999), S. 75 ff.

am Familienunternehmen eine *finanzielle Investition* verbinden, die eine angemessene Rendite abwerfen muss. Andererseits gibt es Familiengeschafter, die mit ihrem Anteil *mehr als nur eine finanzielle Investition*, vorwiegend Identität, verbinden. Diese Eigentümer erwarten – und dies kann als der Kern der Treuhändermentalität verstanden werden –, dass der Anteil und sein hoher immaterieller Wert erhalten oder gesteigert an die nächste Gesellschaftergeneration weitergegeben werden.<sup>8</sup>

Im Rahmen dieses Beitrags geht es demzufolge um die *Frage* nach den *Praxen der Herstellung* des von den Unternehmerfamilien als Treuhändermentalität bezeichneten Phänomens und damit um die Untersuchung der Herstellung der Treuhändermentalität auf Gesellschafterebene.<sup>9</sup> Die Frage nach der Herstellung der Treuhändermentalität wird mit dem Doing-Family-Ansatz aus der Familiensoziologie beantwortet, der auf die Herstellung von Familie abzielt.<sup>10</sup>

## II. Doing-Family-Forschung

Der Doing-Family-Ansatz hilft dabei, die Frage dieses Beitrags zu formulieren und zu beantworten. Er geht nach Jurczyk<sup>11</sup> davon aus, dass eine Familie eine *aktive Herstellungsleistung* ist, die es gegenüber den gesellschaftlichen Rahmenbedingungen zu erhalten gilt. Dabei wird auf Prozesse des täglichen Handelns und Praktiken der Familienmitglieder (Doings) fokussiert, die den Alltag gestalten.<sup>12</sup>

Jurczyk<sup>13</sup> unterscheidet bei der Herstellung von Familie zwischen drei Grundformen:

- Bei der ersten Grundform, dem *Balancemanagement*, geht es um vielfältig koordinierende, logistische Abstimmungsprozesse oder Verschränkungsleistungen der Familienmitglieder, um die Familie als gemeinsamen Lebenszusammenhang im Alltag praktisch lebbar zu machen. Die gemeinsamen *kopraesenten Zeiten* spielen hierbei eine große Rolle.
- Bei der zweiten Grundform, *Konstruktion von Zusammenhalt und Gemeinsamkeit*, geht es um das familiäre Netzwerk sowie um die identitätsorientierte Konstruktion von Familie als Gruppe.
- Die dritte Grundform, *Displaying Family*, zielt beispielsweise durch das Teilen von Familienfotos in sozialen Netzwerken auf die bewusste Inszenierung des Familienlebens nach außen ab. Hinzu kommen bestimmte *Handlungsdimensionen* wie Routinen und Rituale, die sich auf die Art und Weise beziehen, wie in Familien gehandelt wird.<sup>14</sup>

Zur Beantwortung der Forschungsfrage nach der Herstellung der Treuhändermentalität wurden Daten ausgewertet, die im Rahmen des Forschungsprojekts Big Family Management erhoben wurden, welches in den Jahren 2017 bis 2021 am Wittener Institut für Familienunternehmen durchgeführt wurde.<sup>15</sup> An der Forschung nahmen ein bis zwei Vertreter von sieben dynastischen Großfamilien aus dem deutschsprachigen Raum teil. Zum Zeitpunkt der Datenerhebung waren alle Familienvertreter aktive Gremienmitglieder. Die kleinste Unternehmerfamilie zählte knapp 100 Gesellschafter, die größte mehr als 400. Das älteste Unternehmen wurde zum Ende des 17. Jahrhunderts gegründet (elfte und zwölfte Familiengeneration), das jüngste zum Ende des 19. Jahrhunderts (fünfte und sechste Familiengeneration).

Die sieben Unternehmen sind in sehr unterschiedlichen Branchen wie etwa der Pharma-, Chemie- oder Metallindustrie tätig. Die jährlichen Umsätze bewegen sich im ein- bis zweistelligen Milliardenbereich. Die Anzahl der Mitarbeiter überschreitet die 10.000er-Marke. Die Datenauswertung erfolgte mit dem Verfahren der „*Qualitativen Inhaltsanalyse mit induktiver Kategorienbildung*“ nach Mayring<sup>16</sup>, d.h., die Kategorien wurden direkt an den empirischen Daten gebildet, um neue und tiefe Erkenntnisse sowie organisches Wissen über das Phänomen der Treuhändermentalität zu erlangen.

## III. Die vier Herstellungspraxen der Treuhändermentalität

Die Darstellung der Forschungsergebnisse richtet sich nach den verdichteten thematischen Hauptkategorien der qualitativen Datenauswertung. Sie ist in vier große Abschnitte und Herstellungspraxen der Treuhändermentalität unterteilt: familiäre, emotionale, personelle und finanzielle. Der Fokus bei der Beschreibung der einzelnen Kategorien liegt auf den Doings im Sinne des Doing-Family-Ansatzes.<sup>17</sup>

### 1. Familiäre Herstellungspraxen

Die familiären Herstellungspraxen der Treuhändermentalität helfen dabei, das *familiäre Gleichheitsideal* in der dynastischen Unternehmerfamilie zu verwirklichen, indem im System „Familie“ ein Gefühl von familiärer Gerechtigkeit (Gleichheit) erzeugt wird, obwohl die Anteile im System „Eigentum“ sehr unterschiedliche Größenordnungen aufweisen. Bei mehreren der am Forschungsprojekt teilnehmenden Unternehmerfamilien hat sich im Verlauf der Generationen eine sehr starke Ungleichverteilung der Unternehmensanteile und aufgrund der egalitären Vererbung und der Verfolgung des familiären Gerechtigkeitsprinzips eine distributive Ungleichheit entwickelt. ➤

8 S. hierzu auch Simon/Wimmer/Groth (2017), S. 193.

9 Vgl. vertiefend dazu Simons (2023).

10 Zum Doing-Family-Ansatz vgl. etwa Jurczyk/Meysen (2020), S. 26 ff.

11 Jurczyk (2020), S. 7 f.

12 Jurczyk/Lange/Thiessen (2014), S. 28.

13 Jurczyk (2014), S. 61 ff.

14 S. hierzu auch Jurczyk/Meysen (2020), S. 29 ff.

15 Zum Forschungsprojekt siehe detailliert Kleve et al. (2020), S. 519 f.

16 Mayring (2015), S. 64.

17 Vgl. ausführlich dazu Simons (2023).

Aus familiärer Perspektive ist eine derartige Entwicklung problematisch, weil sich die *Minderheitsgesellschafter* hinsichtlich bestimmter finanzieller und sozialer Aspekte innerhalb der Unternehmerfamilie mit den Mehrheitsgesellschaftern vergleichen und sich etwa fragen, wieso andere Stämme in den vergangenen Jahrzehnten durch das gemeinsame Unternehmen deutlich reicher geworden sind als sie selbst. Die familiären Herstellungspraxen zur Herstellung des treuhänderischen Standpunkts zielen darauf ab, dass sich die Minderheitsgesellschafter im familiären Gesellschafterkreis werthaltig fühlen und im Hinblick auf die emotionalen und finanziellen Vorteile aus dem Unternehmen in etwa gleich behandelt. Mit den Worten eines Repräsentanten lässt sich dieser Anspruch wie folgt formulieren: „Wir breiten die Hände aus und sagen: ‚Wir sind eine Familie, und es ist irrelevant, wie viele Anteile du hast – du bist ein Mitglied dieser Familie, dieser traditionsreichen Familie.‘“ Zur Verwirklichung des familiären Gleichheitsideals konnte im Zuge der Datenauswertung zunächst als Herstellungspraxis ein *Mitspracherecht in Gesellschafter- und Familiendiskussionen* identifiziert werden, welches allen Familiengesellschaftern, unabhängig von ihrer Anteilsgröße, eine Expertenmacht im Familienkreis verleiht. Dieses Mitspracherecht zielt im Hinblick auf die oben dargelegte Theorie auf die *zweite Grundform* zur Herstellung von Familie nach dem Doing Family ab, da so die Zugehörigkeit der individuellen Gesellschafter zum Netzwerk der Familiendynastie aufgezeigt wird.

Weiterhin stellt auch der *Verzicht auf Zwerganteils Klauseln* eine Herstellungspraxis der Treuhändermentalität dar. In dynastischen Unternehmerfamilien ist es im Generationenverlauf, aufgrund der egalitären Vererbung, dazu gekommen, dass es Gesellschafter mit Anteilsgrößen gibt, die sich in Prozentbruchteilen oder im Promillebereich bewegen. Dies führt zu einem erheblichen Anstieg der familiären und der eigentümerschaftlichen Komplexität.

Mindestbeteiligungsquoten (Zwerganteils Klauseln) stellen sicher, dass der Gesellschafterkreis nicht zu groß wird. Konkret heißt das: Der Gesellschafter, der eine bestimmte Mindestbeteiligungsquote unterschreitet (z.B. 0,3%), scheidet automatisch gegen eine Abfindung oder mit einem Hinauskündigungsrecht aus dem Gesellschafterkreis aus. Ein *Verzicht* auf Mindestbeteiligungsquoten sendet allerdings, so ging es aus einer Diskussion der Repräsentanten hervor, ein *positives Signal* an die Minderheitsgesellschafter, zeigt diesen die Zugehörigkeit zur größeren familiären Einheit auf und stärkt den Zusammenhalt und damit auch die treuhänderische Position in der dynastischen Unternehmerfamilie: „Du nicht drinnen?‘ Das würde nicht passen. Jeder andere würde vermuten: ‚Wann bin ich denn dran?‘“

Im Zuge der Datenauswertung wurde auch eine *gleichere Vermögensverteilung durch den Aufbau von Sekundärvermögen* als eine familiäre Herstellungspraxis der Treuhändermentalität kategorisiert. Mit dieser Praxis zeigen dynastische Unternehmerfamilien, bei denen die Eigentumsanteile im Kreis der Familie ungleich verteilt sind, Kleinanlegern, dass sie langfristig durch geeignete Angebote und feste Strukturen zum Aufbau von Privat- oder Sekundärvermögen dazu bestrebt sind, die Vermögensverteilung im Gesellschafterkreis gleicher zu gestalten.

Tatsächlich ist eine vollständige Egalisierung der Vermögensverteilung natürlich nicht *möglich*, da die Disparitäten im Aufbau von Sekundärvermögen, auch bedingt durch eine sehr restriktive Dividendenpolitik in der Vergangenheit, so stark zugenommen haben, dass ein Ausgleich in naher Zukunft schlichtweg nicht funktionieren kann. Als feste Struktur kann ein für alle Familienmitglieder offenes *Single Family Office* einer am Forschungsprojekt teilnehmenden Familie hervorgehoben werden, welches als Beratungsinstitution für Investitionen in sämtliche Assetklassen fungiert. Durch dieses Family Office soll laut einem Repräsentanten eine „*Kultur des gemeinsamen Investierens*“ geschaffen werden. Zudem sollen die Gesellschafter „*unabhängiger von der Dividende gemacht*“ und das „*Gesellschaftervermögen diversifiziert werden*.“

Mit dieser Praxis wird die *erste Grundform* des Doing Family angesprochen, da durch das gemeinsame Investieren koprä-sente Zeiten für die Familienmitglieder und ein Austausch zwischen den Gesellschaftern zu verschiedenen Investitionen ermöglicht wird.

## 2. Emotionale Herstellungspraxen

Die emotionalen Praxen sprechen die individuelle Gefühlsebene der Familiengesellschafter an. Eine Herstellung der Treuhändermentalität erfolgt durch eine *emotionale Interpretation* des Unternehmensanteils. Eine erste Praxis stellt ein möglichst frühzeitiger Aufbau einer emotionalen Eigentümerschaft (*Emotional Ownership*), also eines Sinns für das Unternehmenseigentum, auf der Ebene der nächsten Gesellschaftergeneration dar. So zeigten sich mehrere förderliche Maßnahmen wie etwa Treffen und Programme, um die Kinder aus den Gesellschafterfamilien an die Gesellschafterstellung heranzuführen, oder Kinderbetreuungsprogramme, die zum Interessenaufbau für das gemeinschaftliche Unternehmen beitragen.

Ein weiteres emotionales Doing ist ein *gläubwürdiger Standpunkt* gegenüber dem Familienvermögen. Um eine Glaubwürdigkeit herzustellen, bedarf es einer passenden Vermittlung der Position sowie einer passenden Selektion dieser zum mentalen Modell der Unternehmerfamilie: „*Weil die Krise offensichtlich war und man mit dem Treuhandgedanken ‚eingeschläfert‘ werden sollte.*“

Die Treuhändermentalität kann auch durch eine *Steigerung der emotionalen Rendite* bzw. des emotionalen Werts hergestellt werden. Als emotionale Renditen können einzelne nichtfinanzielle, private Vorteile eines Eigentümers eines Familienunternehmens wie Stolz oder familiäre Einbindung verstanden werden, die als Summe in den emotionalen Wert einfließen. Die Datenauswertung zeigte, dass ein Bewusstsein für diese Praxis zur emotionalen Gesellschafterbindung bei den Repräsentanten vorliegt. In Abhängigkeit von der Handlungsdimension können emotionale Renditen auf die *ersten beiden Grundformen* zur Herstellung von Familie i.S.v. Doing Family abzielen: So ermöglicht exemplarisch ein *Familiientag*, eine geeignete Praxis zum Aufbau emotionaler Renditen, koprä-sente Zeiten für die Familienmitglieder. Dies führt schließlich auch zur Konstruktion von Zusammenhalt und Gemeinsamkeit in der Unternehmerfamilie. Zudem haben *Traditionen und Geschichten* eine entscheidende emotionale Wirkung für die Herstellung der Treuhänder-

mentalität. Die Aussagen der Repräsentanten lassen darauf schließen, dass Traditionen als interpretative Ressource und modifizierte Wegweiser verwendet werden, um den Standpunkt an die nachfolgenden Generationen *in einem neuen Kontext* weiterzugeben. Traditionen und Geschichten zielen im Hinblick auf das Doing Family auf die *zweite Grundform* ab, da sie zur Identitätskonstruktion der familiären Gesellschafter und dem familiären Zusammenhalt beitragen.

Ein weiteres emotionales Doing zur Herstellung der Treuhändermentalität ist das *Netzwerk der dynastischen Unternehmerfamilie mit seinen besonderen Sozialkapitalressourcen*. Das Netzwerk wird von den Familienvertretern als „*besonderer Club*“ und damit als Klassenprivileg beschrieben. Die Daten reflektieren die *relationale Dimension* des Sozialkapitals, etwa durch die hohe Diversität, die aufgrund der großen Familienmitgliederzahl in dem behandelten Typus von Unternehmerfamilien entsteht.

Weiterhin stellen die *Vermögenskultur und die gelebte Vermögenspraxis* eine emotionale Praxis zur Herstellung der Treuhändermentalität dar. Alle untersuchten Unternehmerfamilien betreiben durch zahlreiche Familienstiftungen mit unterschiedlichsten Förderschwerpunkten gesellschaftliches und soziales Engagement und erfüllen die Anforderungen, die an eine Vermögenskultur gestellt werden (Förderschwerpunkte der Familienstiftungen sind z.B. Umweltschutz oder die Prävention von Rechtsradikalismus). Die Repräsentanten berichten in den Gesprächen, dass Stiftungen sowohl ein „*Integrationsmittel*“ als auch ein „*Identifikationsvehikel*“ für die familiären Gesellschafter darstellen. Familienstiftungen ermöglichen hinsichtlich des Doing-Family-Ansatzes eine Zusammenarbeit und einen Austausch zwischen den verschiedenen Gesellschaftergruppen und damit kopräzente Zeiten im Sinne der *ersten Grundform*.

Eine letzte emotionale Herstellungspraxis der Treuhändermentalität stellen *liberale Ansätze zur Veräußerung von Unternehmensanteilen* dar. Zunächst stellt sich die Frage, warum ein Mitglied einer wohlhabenden und mehrgenerationalen Familiendynastie überhaupt eine Anteilsveräußerung in Erwägung ziehen könnte, mit der es seinen Gesellschafterstatus aufgeben würde. Die Gesellschafter sind „*rich on paper*“, aber zugleich „*poor on cash*“. Dies bedeutet, dass die jährliche Dividende im Verhältnis zum Wert der Unternehmensanteile in den meisten Fällen nur sehr gering ist, sodass eine Anteilsveräußerung, und damit ein hoher Liquiditätszufluss in Höhe des Anteilswerts, aus finanzökonomischer Perspektive durchaus sinnvoll sein kann. In dem hier vorliegenden Kontext bedeutet „*liberal*“, dass die Gesellschafter nicht nur eine Angebotsmöglichkeit für ihre Anteile im Gesellschafterkreis, z.B. im Rahmen einer familieninternen Börse, haben, sondern auch eine Abnahmegarantie für die Unternehmensanteile durch das Unternehmen, sofern einzelne Gesellschafter, aufgrund mangelnder privater Liquidität, die Anteile nicht erwerben können. So werden über eine aktive Entscheidung, die jeder Eigner im Rahmen seiner Ausstiegsabsichten selbst treffen kann, paradoxerweise die emotionale Bindung und das Commitment der Gesellschafter aufrechterhalten: „*Jeder kann gehen, wenn er will, aber die Sicherheit, dass ich das jederzeit kann, hält die Leute bei der Stange.*“

### 3. Personelle Herstellungspraxen

Bei den personellen Praxen wird die Treuhändermentalität über *Personen* hergestellt, die wichtige Gremienpositionen bekleiden. Die erste Praxis fokussiert die Personen, die in den Aufsichts- oder Familiengremien (Beiräten oder Familienräten) den Vorsitz übernehmen. Im Stadium einer dynastischen Unternehmerfamilie sind Gremien, aufgrund der geringen familiären Bindungen, ein wichtiger Verbindungspunkt für die Gesellschafter zum Unternehmen und das Herzstück der Gesellschafterbetreuung. Der Gesellschaftervorsitzende leistet für die Betreuung und damit auch für die personelle Bindung einen wichtigen Beitrag, weil er über seine Rolle als *Steward und Bewahrer* bestimmte Handlungen des Kümmerns gegenüber der Familie übernehmen kann, wie etwa Kontaktpflege zwischen dem Gesellschafterkreis und dem Gremium. Im Hinblick auf den Doing-Family-Ansatz stellen die „*Bewahrerpraxen*“ unternehmerfamilienspezifische Praxen zur Herstellung von Familie dar, die den Charakter von *Care-Praxen* haben und der *zweiten Grundform* gerecht werden.

Die zweite personelle Praxis der Treuhändermentalität wird als *Vertrauensstifter* bezeichnet. Diese Personen, welche die Gesellschafter personell an den Eigentümerkreis binden, können im Aufsichtsrat eine wichtige Position innehaben. Eine personelle Herstellung der Treuhändermentalität erfolgt über die *externe Expertise* der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder, mit welcher das oftmals vorherrschende mangelnde Wissen der Familiengesellschafter ausgeglichen wird, sowie über das *Vertrauen*, das die Gesellschafter in deren Kontrolle der unternehmerischen und strategischen Entscheidungsfindung haben: „*Am Ende haben alle unterschrieben und gesagt: ‚Wir vertrauen dem Aufsichtsratsvorsitzenden.‘*“

### 4. Finanzielle Herstellungspraxen

Die finanziellen Praxen stellen die Treuhändermentalität durch die *Befriedigung der Liquiditätsbedürfnisse* der Familiengesellschafter her. Auch im dynastischen Familienstadium sind die finanziellen Bedürfnisse der Gesellschafter nicht zu vernachlässigen, da in der Regel keine Gesellschafter im Unternehmen arbeiten und daher auch keinen Lohn aus diesen beziehen, etwa durch die Ausübung einer operativen oder einer Gremienposition.

Als erste finanzielle Praxis zur *direkten* Befriedigung der Liquiditätsbedürfnisse konnten im Rahmen der Datenauswertung die *Ausschüttungen* identifiziert werden, die allerdings durch die am Forschungsprojekt teilnehmenden Familien relativ maßvoll behandelt werden, sowie eine angemessene Ausschüttungspolitik, welche die Balance einhält zwischen der Kapitalisierung des Unternehmens auf der einen und der Rendite, die an die Gesellschafter fließt, auf der anderen Seite. Den untersuchten Unternehmerfamilien ist dies gelungen, wie bestimmte Ausschüttungspraxen zeigen, etwa eine Mindestausschüttung, die eine Sicherheit oder eine Garantie hinsichtlich der finanziellen Investition ermöglicht.

Ausschüttungen können mit Blick auf das Doing Family als eine *spezifische Praxis von Unternehmerfamilien* verstanden werden, die sich nicht eindeutig den Bausteinen zur Herstellung von Familie zuordnen lässt, da sie die Treuhändermentalität- ➤

tät mithilfe monetärer Instrumente herstellt, die so nicht direkt in dem Ansatz angesprochen werden.

Eine weitere direkt liquiditätswirksame Praxis stellt die *Verzinsung von Gesellschafterdarlehen und Eigenkapitaleinlagen* dar, d.h., ein Gesellschafter transferiert sein bereits ausgeschüttetes Kapital – ob als Darlehen oder Einlage ist eine bilanzielle Frage – wieder zurück in das Unternehmen und erhält auf die Kapitalanlage eine Verzinsung. Für die Gesellschafter ist dieser Rücktransfer finanziell positiv zu bewerten, da die Verzinsung i.d.R. über dem marktüblichen Niveau liegt. Die Gesellschafter werden folglich durch eine Beteiligung an der Kapitalstruktur des Unternehmens finanziell an den Eigentümerkreis und damit auch an die Familie gebunden: „*Gesellschafterdarlehen sind ein wichtiges Element, um die Gesellschafter zu binden.*“

Eine indirekt liquiditätswirksame Praxis sind *finanzielle Dienstleistungen*, die den Familienmitgliedern zur Unterstützung in steuerlichen und rechtlichen Bereichen angeboten werden. Im Sample ist beispielsweise eine Unternehmerfamilie vertreten, die den Gesellschaftern anbietet, ihre Einkommensteuererklärungen durch die Steuerabteilung des Familienunternehmens zur Einreichung bei den Finanzbehörden anfertigen zu lassen. Diese finanziellen Dienstleistungen oder „*Financial Bondings*“ stellen passend zur Treuhändermentalität eine wichtige Quelle für den familiären Zusammenhalt dar. Im Hinblick auf das Doing Family tragen sie zur Realisierung der *zweiten Grundform* bei, da ein gemeinschaftliches Vorgehen, etwa bei steuerlichen Themen, den familiären Zusammenhalt stärkt und den Familienmitgliedern ihre Zugehörigkeit zum dynastischen Familiennetzwerk aufzeigt.

Die letzte finanzielle Herstellungspraxis, die keine Auswirkungen auf Liquiditätszuflüsse oder Liquiditätsabflüsse auf dem Privatkonto eines Gesellschafters hat, ist der *Unternehmensanteil als transgenerationale Wertanlage*. Bei den börsennotierten Unternehmen des Samples, so zeigte es die Datenauswertung, hat der Wert des Gesellschafteranteils oder der Shareholder Value für die Treuhänderschaft eine wichtige Bedeutung<sup>18</sup>, da die Börsennotierung dazu führt, dass der Shareholder Value im Zeitverlauf einen massiven Wertzuwachs erreicht, wie die folgende Aussage eines Repräsentanten belegt: „*Wäre der (Gesellschafter) zehn Jahre später ausgeschieden, dann hätte er ca. das 15- bis 20-Fache bekommen.*“

Es geht bei dieser Praxis um die Wertsteigerung des Anteils auf dem Papier und auf Gesellschafterebene, um das *Bewusstsein*, dass die Anteile wertgesteigert an die nächste Generation weitergegeben werden können. Dieses Bewusstsein fördert die Akzeptanz für langfristige Unternehmensstrategien sowie die transgenerationale Intention und damit auch die Treuhändermentalität.

## IV. Resümee, Beiträge, Limitationen und zukünftige Forschung

Zur Herstellung der Treuhändermentalität wurden die familiären, emotionalen, personellen und finanziellen Praxen beschrieben. Die folgende Grafik soll als Gesamtschau verdeutlichen, mit welchen spezifischen Doings die vier Praxen die Treuhändermentalität auf Gesellschafterebene herstellen.

<sup>18</sup> Ein Familienrepräsentant berichtete, dass ein Unternehmensanteil in Höhe von 0,1% ca. 40 Mio. EUR Wert hat.



Abb. 1; Quelle: Eigene Darstellung

Diese Praxen basieren auf Erfahrungsberichten von Vertretern großer Familiendynastien, die im Zuge einer qualitativen Auswertung von Diskursen sowie Frage-und-Antwort-Bögen gewonnen wurden. Es geht demzufolge um eine praktische Analyse des Phänomens Treuhändermentalität.

Mit Blick auf die Ergebnisse lässt sich festhalten, dass die Praxen nach dem Doing-Family-Ansatz von der Intentionalität her auf die Herstellung eines auf Familiarität basierenden Diskursstandpunkts abzielen, was allerdings auch *negative Praktiken* einschließen kann.<sup>19</sup> Ein Mitspracherecht in Gesellschafter- und Familiendiskussionen kann z.B., sofern es von der Anteilsquote abhängig gemacht wird, zu einer Ausgrenzung von Familienmitgliedern führen.

Bei den vier Herstellungspraxen der Treuhändermentalität handelt es sich um eine anfängliche Heuristik, welche wichtige Beiträge zu den Forschungsfeldern der Herstellung von Familie, zu Family Governance und Transgenerationalität leistet, die aber etwa durch weitere Experteninterviews, in denen passive Gesellschafter mit kleinen Anteilsgrößen und ohne Gremienposition interviewt werden, vertieft werden könnte. ◆

19 Jurczyk/Meysen (2020), S. 33.

## LITERATURVERZEICHNIS

### Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V. (DRSC) (2023):

DRSC Briefing Paper: European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Berlin: DRSC.

### Gersick, K. E./Davis, J. A./McCollom Hampton, M./Lansberg, I. (1997):

Generation to Generation. Life Cycles of the Family Business. Boston: Harvard Business Press.

### Jurczyk, K. (2014):

Familie als Herstellungsleistung. Hintergründe und Konturen einer neuen Perspektive auf Familie. In: Jurczyk, K./Lange, A./Thiessen, B. (Hrsg.): Doing Family. Warum Familienleben heute nicht mehr selbstverständlich ist. Weinheim: Beltz Juventa, S. 50–71.

### Jurczyk, K. (Hrsg.) (2020):

Einführung. In: Jurczyk, K. (Hrsg.): Doing und Undoing Family. Weinheim: Beltz Juventa, S. 7–25.

### Jurczyk, K./Meysen, T. (2020):

UnDoing Family: Zentrale konzeptuelle Annahmen, Feinjustierungen und Erweiterungen. In: Jurczyk, K. (Hrsg.): Doing und Undoing Family. Weinheim: Beltz Juventa, S. 26–55.

### Jurczyk, K./Lange, A./Thiessen, B. (2014):

Doing Family als neue Perspektive auf Familie. Einleitung. In: Jurczyk, K./Lange, A./Thiessen, B. (Hrsg.): Doing Family. Warum Familienleben heute nicht mehr selbstverständlich ist. Weinheim: Beltz Juventa, S. 11–17.

### Kleve, H./Köllner, T./v. Schlippe, A./Rüsen, T. A. (2020):

The business family 3.0: Dynastic business families as families, organizations and networks—Outline of a theory extension. In: Systems Research and Behavioral Science, 37(3), S. 516–526.

### Köllner, T. (2011):

Built with gold or tears?: Moral discourses on church construction and the role of entrepreneurial donations. In: Zigon, J. (Hrsg.):

Multiple Moralities and Religions in Post-Soviet Russia. New York: Berghahn Books, S. 191–213.

### Köllner, T./Kleve, H./Simons, F./v. Schlippe, A./Rüsen, T. A. (2020):

Vermögensmanagement in großen Unternehmerfamilien: Zwischen individuellem Anspruch und kollektiver Verantwortung. In: Zeitschrift für KMU und Entrepreneurship, 68(3/4), S. 191–217.

### Lansberg, I. (1999):

Succeeding generations. Boston: Harvard Business School Press.

### Mayring, P. (2015):

Qualitative Inhaltsanalyse. Grundlagen und Techniken. Weinheim: Beltz.

### Rüsen, T. A./Kleve, H./v. Schlippe, A. (2021):

Management der dynastischen Unternehmerfamilie: Zwischen Familie, Organisation und Netzwerk. Berlin: Springer.

### Scharf, E. (2022):

Sustainable Finance in der mittelständischen Unternehmensfinanzierung Deutschlands – Ein zusätzlicher Bestandteil in der Finanzierungsstrategie Eine empirische Analyse. Cottbus: Dissertation Brandenburgischen Technischen Universität Cottbus-Senftenberg.

### Simon, F. B./Wimmer, R./Groth, T. (2017):

Mehr-Generationen-Familienunternehmen. Erfolgsgeheimnisse von Oetker, Merck, Haniel u.a. Heidelberg: Carl-Auer.

### Simons, F. F. A. (2023):

Treuhändermentalität in dynastischen Unternehmerfamilien: Göttingen: V&R unipress, im Erscheinen.

### Zellweger, T. M./Eddleston, K. A./Kellermanns, F. W. (2010):

Exploring the concept of familiness: Introducing family firm identity. In: Journal of Family Business Strategy, 1(1), S. 54–63.



**Fabian Simons, B.Sc., M.Sc.**, Doktorand am Lehrstuhl für Organisation und Entwicklung von Unternehmerfamilien, Wittener Institut für Familienunternehmen der Universität Witten/Herdecke. Fabian.Simons@uni-wh.de

**Dr. Tobias Köllner**, Projektleiter am Lehrstuhl für Organisation und Entwicklung von Unternehmerfamilien, Wittener Institut für Familienunternehmen, Universität Witten/Herdecke. Tobias.koellner@uni-wh.de

**Prof. Dr. Heiko Kleve**, Inhaber des Lehrstuhls für Organisation und Entwicklung von Unternehmerfamilien, Wittener Institut für Familienunternehmen, Universität Witten/Herdecke. Heiko.kleve@uni-wh.de

## KEYWORDS

Treuhändermentalität • Doing Family • Transgenerationalität • Familienvermögen • Unternehmerfamilie • Vermögensstrategie

# STIFTUNGSUNTERNEHMEN IN DEUTSCHLAND

## EINE KATEGORISIERUNG UND ÜBERSICHT

VON PROF. DR. JÖRN BLOCK, PROF. DR. HERMUT KORMANN UND REZA FATHOLLAHI

### ABSTRACT

Unternehmen wie Bosch, Würth und Lidl haben eine Stiftung als Eigentümer. Dieser Beitrag identifiziert mehr als 300 deutsche Stiftungsunternehmen, davon mehr als die Hälfte im Eigentum einer gemeinnützigen Stiftung. Unternehmen im Eigentum einer Familienstiftung haben jedoch ein höheres Umsatzwachstum und eine höhere Profitabilität als solche mit einer gemeinnützigen Stiftung als Eigentümer. Wenig Unterschiede bestehen in Bezug auf Unternehmensalter und Verschuldungsgrad. Große und kleine Unternehmen gibt es in beiden Gruppen. Der zugrunde liegende Datensatz ist öffentlich verfügbar.

## I. Einleitung

### 1. Das Thema

Stiftungen als Gesellschafter eines Unternehmens erhalten in jüngerer Zeit eine erhöhte Aufmerksamkeit seitens der betriebswirtschaftlichen Forschung und des Gesellschaftsrechts.<sup>1</sup> Wie bei jedem Forschungsvorhaben muss zunächst das Forschungsobjekt gründlich qualitativ und quantitativ vermessen werden, damit klar ist, worüber gesprochen wird. Hierzu wollen wir einen Beitrag leisten, indem wir eine Taxonomie von Stiftungsunternehmen als Unternehmenstyp entwickeln. Dies ist vor allem auch deshalb erforderlich, da sonst die quantitative Relevanz dieses Unternehmenstyps unklar ist.

Wir zählen und analysieren die Unternehmen, die Stiftungen als Gesellschafter haben. Wir konzentrieren uns dabei auf das Rechtsgebiet Deutschland. Die Zahl der Unternehmen ist natürlich kleiner als die Zahl der Stiftungen. Die anekdotische Evi-

denz aus der Beobachtung einzelner Fälle zeigt, dass auf ein Unternehmen leicht zwei bis vier Stiftungen entfallen können.

### 2. Vorliegende Erhebungen zu Stiftungsunternehmen

Die früheste für unsere Fragestellung einschlägige quantitative Erhebung von Stiftungsunternehmen wurde von Markus Herrmann mit der Dissertation „Unternehmenskontrolle durch Stiftungen“ (1996) vorgelegt.<sup>2</sup> Sodann folgt das Werk von Karin Fleschutz (2008) „Die Stiftung als Nachfolgeinstrument für Familienunternehmen“.<sup>3</sup> Sie hat im Anhang vier (S. 393 ff.) eine Liste von 419 Stiftungsunternehmen geschaffen. Diese Liste umfasst die Unternehmen, die eine Stiftung als Gesellschafter vorweisen, unabhängig von der Größe des Unternehmens und der Beteiligungshöhe. Es würde hier also auch ein Familienunternehmen einbezogen werden, an dem eine gemeinnützige Stiftung, die die Familie errichtet hat, mit z.B. 10% beteiligt ist. In der Veröffentlichung von Fleisch et al. (2018)<sup>4</sup> wird eine Zahl von bis zu 700 unternehmensbezogenen Stiftungen genannt, jedoch nicht weiter belegt oder aufgegliedert. Sie liegt außerhalb des Rahmens der anderen Erhebungen. Allerdings wird hier versucht, die Anzahl der Stiftungen zu erfassen. Diese muss wesentlich höher sein als die Anzahl der Stiftungsunternehmen, z.B. durch geschäftsführende Stiftungen sowie gemeinnützige Stiftungen oder Doppelstiftungen.

Die jüngste Datei wurde am Lehrstuhl von Prof. Block an der Universität Trier entwickelt. Diese Datei erfasst ebenfalls die Stiftungsunternehmen als Zählgröße, nicht die Stiftungen. Insgesamt beinhaltet dieser Datensatz 333 Stiftungsunternehmen, die im Rahmen einer umfassenden, manuellen Datenerhebung identifiziert worden sind. Die Basis für diesen Datensatz stellt die Liste von Fleschutz (2008) und Besecke (2015) dar, die dann mithilfe der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

1 Hoffmann-Becking (2014), Fleisch et al. (2018), Block et al. (2020a).

### INHALT

- I. Einleitung
  - 1. Das Thema
  - 2. Vorliegende Erhebungen zu Stiftungsunternehmen
- II. Kategorien der Stiftungen
  - 1. Juristische Kategorien
  - 2. Die Familienstiftung als Eigner der Unternehmensbeteiligung
  - 3. Familienstiftung im Rahmen einer Doppelstiftung
  - 4. Familienstiftung als Komplementär in einer Familien-Personengesellschaft
  - 5. Erscheinungsformen der gemeinnützigen Stiftung
- III. Quantitative Struktur deutscher Stiftungsunternehmen
- IV. Unterschiede zwischen Stiftungsunternehmen im Eigentum von Familien- und gemeinnützigen Stiftungen
- V. Fazit

2 S. auch Herrmann (1996).

3 Fleschutz (2008).

4 Fleisch et al. (2018).

(BaFin) und anderer Datenbanken wie Hoppenstedt und Amadeus um weitere Unternehmen ergänzt wurde. Diese Datei wurde ferner mit der Datei des Instituts der deutschen Wirtschaft über 1.000 und 10.000 größte Familienunternehmen abgeglichen und nach Stiftungsunternehmen gesucht. Ein Unternehmen wird demnach als Stiftungsunternehmen klassifiziert, wenn eine Stiftung eine Eigenkapitalbeteiligung an einem Unternehmen hält und/oder als Komplementär fungiert. Anschließend wurden für sämtliche identifizierten Stiftungsunternehmen alle Eigentümer- und Accounting-Daten aus der Datenbank „Bureau Van Dijk Amadeus“ für den Zeitraum 2010 bis 2019 extrahiert. Darüber hinaus wurden fehlende Daten aus dem deutschen Bundesanzeiger entnommen. Bewusst haben wir aktuellere Daten ab 2020 aufgrund der COVID-19-Pandemie und der gegenwärtigen Energiekrise sowie der allgemeinen schlechten weltwirtschaftlichen Entwicklung nicht berücksichtigt. Da die vorliegende Arbeit sich auf den deutschen Raum fokussiert, wurden alle nicht-deutschen Stiftungsunternehmen (insgesamt 49) exkludiert, sodass der Datensatz aus insgesamt 284 Stiftungsunternehmen mit Sitz in Deutschland besteht. Der größte Teil dieser Stiftungsunternehmen stammt aus dem produzierenden Gewerbe (38%), gefolgt von Dienstleistungen (22%), dem Handel (18%) sowie dem Baugewerbe (4%). Rund 17% entfallen auf sonstige Industrien. Bei etwa 9% der Unternehmen handelt es sich um börsennotierte Unternehmen. Bewusst ausgeschlossen sind Unternehmen des folgenden Typus:

- Unternehmen der Bank-, Versicherungs- und Finanzindustrie und
- Unternehmen der öffentlichen Hand.

## II. Kategorien der Stiftungen

### 1. Juristische Kategorien

Stiftungen sind wie andere Institutionen für die Organisation wirtschaftlicher Aktivitäten Konstrukte der Rechtsordnung. Daher ist von den rechtlichen Begrifflichkeiten auszugehen, die dann im darauffolgenden Abschnitt wirtschaftlichen Funktionen zugeordnet werden.

Dabei beschränken wir uns auf die Funktionen von Stiftungen als Träger oder Gesellschafter von unternehmerisch betriebenen wirtschaftlichen Aktivitäten. Diese sind zunächst gegliedert in die „Unternehmensträgerstiftung“, die nach der Transformation der Carl-Zeiss-Stiftung kaum mehr vorkommt, und die „Unternehmensbeteiligungsstiftung“. Letztere tritt auf als

- privatnützige Familienstiftung und/oder als
- gemeinnützige Stiftung.

Durch diese Abgrenzung werden folgende Kategorien von Stiftungen ausgesondert:

- gemeinnützige Stiftungen, die Finanzvermögen oder Kunstgegenstände verwalten und damit gemeinnützige Zwecke verfolgen;

- Verbrauchsstiftungen, die seit der Reform des Stiftungsrechts im Jahr 2013 möglich sind, jedoch nicht als dauerhafter Gesellschafter eines Unternehmens infrage kommen;
- Stiftungen, deren Zweck die Erfüllung eines Betriebs der Daseinsvorsorge darstellt, z.B. ein Krankenhaus oder ein Altersheim. Sie werden als „Zweckverwirklichungsbetrieb“ oder „Stiftungszweckbetrieb“<sup>5</sup> oder „Anstaltsträgerstiftung“<sup>6</sup> bezeichnet;
- Stiftungen, die von Unternehmen errichtet und dotiert werden, um gemeinnützigen Zwecken zu dienen (z.B. CSR-Stiftungen). Hierzu zählen wir auch die Stiftungen von Sparkassen.

Die Idee einer gemeinnützigen Stiftung kann auch in anderen Rechtsformen wie (g)GmbH, aber auch als Verein umgesetzt werden. Diese Konstruktionen setzen wir einer Stiftungskonstruktion gleich, da das Wesen und der Zweck gleich oder zumindest ähnlich sind.<sup>7</sup>

In unserer Kategorisierung und der darauf aufbauenden Analyse stellen wir darauf ab, wer der „Prinzipal“ des Unternehmens ist, indem er seine Interessen qua Kapitalanteil und Stimmrechte durchsetzen kann. In dieser Perspektive ist die – im Interesse der Familie – „privatnützige Familienstiftung“ eine andere Kategorie als die gemeinnützige Stiftung, die ein Unternehmen zur Gänze oder mehrheitlich im Eigentum hat. Statt der sperrigen Bezeichnung „mehrheitliche Unternehmensbeteiligungsstiftung“ präferieren wir – analog zur Kurzbezeichnung „Familienunternehmen“ oder „Börsenunternehmen“ – den in der Wirtschaftsfachpresse üblichen Terminus „Stiftungsunternehmen“. Im Folgenden konzentrieren wir uns auf die Fälle, in denen die gemeinnützige Stiftung der maßgebliche Träger eines Unternehmens ist. Um diese Eingrenzung zu verdeutlichen, müssen wir zunächst das Familienstiftungsunternehmen vom gemeinnützigen Stiftungsunternehmen abgrenzen.

### 2. Die Familienstiftung als Eigner der Unternehmensbeteiligung

Familiengeschafter nutzen vielfach vor der unmittelbaren Beteiligung eingeschaltete Vorschaltgesellschaften, um ihre Anteile darin zu bündeln. Der Zweck kann z.B. darin liegen, durch eine GmbH als Vorschaltgesellschaft für eine Beteiligung an einer Personengesellschaft die Durchschleusung der steuerlichen Ergebnisermittlung in der Personengesellschaft an die Gesellschafter durch eine juristische Person zu durchbrechen. Eine Familienstiftung hat die Stellung einer Vorschaltgesellschaft. Es ist in einer Typologie zweckmäßigerweise zu unterscheiden, ob alle Gesellschafter eine Familienstiftung »

<sup>5</sup> Hoffmann-Becking (2014), S. 492, m.

<sup>6</sup> Fleisch et al. (2018), S. 34, m.w.N.

<sup>7</sup> Wir klammern auch das in der Diskussion propagierte Konstrukt der „GmbH mit gebundenem Vermögen“ aus. Es ist aktuell nicht abzusehen, ob und wie daraus eine eigene Rechtsform wird.

begründen oder jeder Familienzweig eine Familienstiftung für sich gründet. Die Hauptzwecke der Familienstiftung sind entweder nur steuerliche Optimierungen oder zusätzlich oder vorrangig Gestaltungen der Gesellschafterrechte und der Governance in Familienunternehmen, um z.B. Familienstreitigkeiten zu vermeiden bzw. zu reduzieren<sup>8</sup>. Dass dies im Einzelfall über die Stiftungs konstruktion immer gelingt, darf bezweifelt werden, wie jüngste Entwicklungen beispielsweise im Fall des Unternehmens Knorr-Bremse zeigen.

Eine Familienstiftung ist vor allem bei der Optimierung der Erbschaftsteuer ein Gestaltungsinstrument. Für die Gestaltung der Gesellschafterrechte sind die interessanten Optionen der möglichen Ausschluss der Kündigungs- bzw. Austrittsrechte des einzelnen Gesellschafters und ferner die Gestaltung der Gewinnverteilung nach frei gewählten Kriterien (außer der sonst geltenden Verteilung nach den Kapitalanteilen der Gesellschafter). Senior-Gesellschafter finden insbesondere die Regelung der Gewinnverteilung nach Anzahl der Destinatäre (Gesellschafter) attraktiv. So erhalten die Familienzweige mit mehr Kindern auch einen höheren Anteil am Unternehmensgewinn.

Für die Governance bietet die Familienstiftung ganz eigenwillige Gestaltungsoptionen. Die Zuständigkeit der Familiengesellschafter kann dabei reduziert oder in vollem Umfang gewahrt bleiben.<sup>9</sup>

Das entscheidende Merkmal der Familienstiftung besteht darin, dass die Familie ihr Eigentum nicht aufgibt. Die Familienstiftung kann auch wieder aufgelöst und das Eigentum rückgeführt werden – allerdings mit unangenehmen steuerlichen Konsequenzen.

Kurzum: Ein Unternehmen, das von einer Familienstiftung als gesellschaftsrechtliche Spitzeneinheit getragen wird, gehört aus unserer Sicht eher zum Typus der Familienunternehmen. Die empirische Forschung zu den Eigenschaften von Unternehmen im Eigentum von Familienstiftungen bestätigt diese Entscheidung und ergibt, dass dieser Unternehmenstypus von Stiftungsunternehmen mit gemeinnützigen Stiftungen als Eigentümer abzugrenzen ist<sup>10</sup>. Die Familienstiftung ist ein Gestaltungsinstrument, das in der ersten Annäherung vielerlei Vorteile und wenige Nachteile mit sich bringt.

### 3. Familienstiftung im Rahmen einer Doppelstiftung

Ein probates Gestaltungsmodell für unternehmensverbundene Stiftungen bzw. Stiftungsunternehmen ist die Doppelstiftung<sup>11</sup>. Hier wird die Funktion der Gesellschafter in zwei Institutionen verfasst:

- gemeinnützige Stiftung mit der Mehrheit des Kapitals und einem minimalen Anteil der Stimmrechte – damit wird der Großteil des Kapitals vor der Erbschaftsteuer bewahrt; und
- privatnützige Familienstiftung mit dem Rest des Kapitals und dem dominanten Anteil der Stimmrechte.

Die Friedrich Boysen Holding GmbH ist ein typischer Fall. Das Stiftungs konstrukt der Robert Bosch GmbH wird als Grundmodell einer Doppelstiftung betrachtet<sup>12</sup>. Mithilfe dieses Konstrukts sollte eine klare Trennung zwischen unternehmerischen sowie philanthropischen Interessen gewährleistet werden<sup>13</sup>.

### 4. Familienstiftung als Komplementär in einer Familien-Personengesellschaft

Verschiedentlich ist die Spitzeneinheit eines Familienunternehmens als XY Stiftung & Co. KG verfasst. Hier handelt es sich in aller Regel um eine privatnützige Familienstiftung, die – anstelle einer sonst verwendeten GmbH – die Komplementärposition in einer Personengesellschaft einnimmt. Der Zweck dieser Gestaltung ist es, zu verhindern, dass die Gesellschaft in den Geltungsbereich der Gesetze zur paritätischen Mitbestimmung fällt. Eine Wirkung dieser Gestaltung ist es auch, die Familiengesellschafter von etwaigen Haftungsansprüchen abzuschotten. Wie auch bei der sonst üblichen Komplementär-GmbH wird eine solche Stiftung mit einem nur geringfügigen Kapital ausgestattet.

### 5. Erscheinungsformen der gemeinnützigen Stiftung

Die gemeinnützige Stiftung gehört nicht mehr der Familie und hat auch keinen anderen Eigentümer. Bei dieser Einrichtung verzichtet die Eigentümerfamilie ganz oder teilweise auf ihr Eigentum. Die gemeinnützigen Stiftungen sind von der Steuer befreit, soweit ihr Kapital und ihre Erträge gemeinnützigen Zwecken gewidmet sind. Diese anerkannten Zwecke sind über die Abgabenordnung gesetzlich festgelegt. In der Satzung der Stiftung kann eine Auswahl von Zwecken festgelegt werden. Die Stiftung wird von einer Geschäftsführung geleitet und von einem Kuratorium überwacht. Während für Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften der Rahmen für die Führungsstruktur gesetzlich vorgeschrieben ist, haben Stifter einen großen Spielraum, ihr eigenes Führungssystem zu definieren. Häufig haben die Mitglieder des Führungsteams der gemeinnützigen Stiftung keinen fachlichen Bezug zum Stiftungsunternehmen, sondern einen beruflichen Hintergrund aus dem Bereich des dritten Sektors.

Die Stiftungen, auf die wir uns im Folgenden konzentrieren, erhalten nicht Geld für Investitionen in ertragsbringende Anlagen, sondern die Investition selbst. Es werden die Unternehmensanteile der Stiftung zugeführt.

<sup>8</sup> Herrmann/Franke (2002).

<sup>9</sup> Für weitere Informationen zur Familienstiftung als Instrument zur Zukunftssicherung von Familienunternehmen siehe Block et al. (2020b).

<sup>10</sup> Vgl. Block et al. (2020a, 2020b).

<sup>11</sup> Klinkner et al. (2020).

<sup>12</sup> Kögel/Berg (2011).

<sup>13</sup> Ebd.

Diese gemeinnützige Stiftung müssen wir noch weiter gliedern, um ihre möglichen Funktionen zu erkennen und beschreibend erfassen zu können.

- a) 100% (oder annähernd 100%) Anteilsbesitz bedeutet, dass die gemeinnützige Stiftung der einzige Träger bzw. Eigentümer des Unternehmens ist. Dieser Fall beruht fast immer darauf, dass die ursprüngliche Gesellschafterfamilie keinen (oder keinen geeigneten) Nachfolger hatte.
- b) hohe Anteilsquote am Kapital und niedrigere Anteilsquote an den Stimmrechten: in der Gestaltung der Doppelstiftung
- c) kooperativer Anteilsbesitz bei einer gemeinnützigen Stiftung und bei Familiengeschaftern (oder anderen Gesellschaftern). In diesen Fällen wurde ein wesentlicher Anteil (25% bis 50%) des Anteilsbesitzes an die gemeinnützige Stiftung übertragen. Die anderen Teile liegen bei Familiengeschaftern. Es kann letztlich dahingestellt bleiben, aus welchen Gründen es zu einer solchen Konstellation kam. Meist

wurden diese Übertragungen in der Zeit vollzogen, als die Erbschaftsteuer hoch war und es keine Verschonungsmöglichkeiten gab. Durch die Übertragung eines wesentlichen Teils des Vermögens auf eine gemeinnützige Stiftung wird die Erbschaftsteuer für den Rest des Vermögens für die Familiengeschafter verkräftbar. In dieser Konstellation liegt der Einfluss in der Governance bei den Familiengeschaftern – unabhängig davon, wie hoch die Anteilsquote der Stiftung an den Gesellschaftsanteilen sein mag. Das liegt an der Aura, die die Familie hat, und den Einfluss, den sie auf die Besetzung der Mandate der gemeinnützigen Stiftung nimmt. In einer solchen Konstellation bleibt eine Familie, die ihren Einfluss wahrnehmen kann, der geschäftsführende Partner. Die Stiftung ist dann ein stiller Partner.

- d) Beteiligung der gemeinnützigen Stiftung mit 25,1%  
Eine Beteiligungsquote in dieser Größenordnung ist ein Zeichen dafür, dass es nicht darum geht, hohe Ausschüt- ➤

ANZEIGE

TUM Institute for LifeLong Learning  
Die TUM Campus Heilbronn gGmbH

**WEITERBILDUNG**

# MASTERING DIGITAL TRANSFORMATION KOMPAKT

**START: 28. APRIL 2023**

**BIS 16. JUNI 2023**

**CAMPUS HEILBRONN**

Lernen Sie, die digitale Transformation in mittelständischen und Familienunternehmen erfolgreich voranzutreiben.

CAMPUS  
HEILBRONN

TUM



**JETZT ANMELDEN**  
[ill.tum.de/mdt](https://ill.tum.de/mdt)

Aufteilung der Stiftungsunternehmen mit Sitz in Deutschland				
Alle Stiftungsunternehmen	Stiftung hat Mehrheitsanteil	Stiftung hat Minderheitsanteil	Σ	Beispiele
Im Eigentum von Familienstiftungen			104	
> 50%	69 (davon 40 Panel A von Tab. 2)			Adolf Würth GmbH & Co. KG
25%–50%		9 (davon 5 Panel A von Tabelle 2)		Müller (Handelskette)
0%–25%		26 (davon 17 Panel A von Tabelle 2)		Leistritz AG
Doppelstiftungskonstruktion			21	
> 50%	17 (davon 15 Panel A von Tab. 2)			Friedrich Boysen Holding GmbH
25%–50%		2		Erlingklinger AG
0%–25%		2		Dürr AG
Im Eigentum von gemeinnützigen Stiftungen			159	
> 50%	104 (davon 75 Panel B von Tab. 2)			Sedus Stoll AG
25%–50%		18 (davon 7 Panel A von Tabelle 2)		Fresenius SE & Co. KGaA
0%–25%		37 (davon 10 Panel A von Tabelle 2)		Drägerwerk AG & Co. KGaA
Gesamt	190	94	284	

Tab. 1; Quelle: Eigene Darstellung

**Hinweise:** Diese Tabelle zeigt alle Stiftungsunternehmen aufgeteilt nach Stiftungstyp und Beteiligungsgrößenklasse. Insgesamt konnten wir 284 Stiftungsunternehmen in Deutschland identifizieren. Davon befinden sich 104 im Eigentum einer Familienstiftung, 21 im Eigentum einer Doppelstiftung sowie 159 im Eigentum einer gemeinnützigen Stiftung. Außerdem zeigt die Tabelle die Überleitung der zugrunde gelegten Stiftungsunternehmen in Tab. 2. Hierbei gilt anzumerken, dass diese Tabelle alle Stiftungsunternehmen beinhaltet, inkl. der Unternehmen ohne Finanzkennzahlen. Da beispielsweise bei den Stiftungsunternehmen, bei denen die Familienstiftung Mehrheitsgesellschafter ist, nur 40 statt der gesamten 69 identifizierten Unternehmen über vollständige Finanzkennzahlen verfügen, wurde Ersteres bei Tab. 2 zugrunde gelegt.

tungen für philanthropische Zwecke zu erreichen – dafür hätte man eine höhere Beteiligungsquote wählen können. Hier wird für die Stiftung eine besondere Funktion vorgesehen: Mitwirkung bei Beschlüssen, die eine satzungsverändernde Mehrheit verlangen. Sie kann also einen Verkauf des Familienunternehmens verhindern, wenn hierfür eine Satzungsmehrheit von über 75% der Stimmen erforderlich ist. Zudem dürfte ein Unternehmen mit einer solchen Stiftungs konstruktion ohnehin nur dann veräußerbar sein, wenn die Stiftung zustimmt. Insofern kann eine Stiftung als „Poison Pill“ gegen unwillkommene Übernahmeangebote wirken.

#### e) Kleinbeteiligungen gemeinnütziger Stiftungen

Eine hohe Zahl gemeinnütziger Stiftungen ist nur mit 5% bis 10% an dem Unternehmen einer Familie beteiligt. Diese Beteiligung soll der Stiftung regelmäßige Einnahmen aus den Gewinnausschüttungen einräumen. Eine Mitwirkung an der Governance des Unternehmens ist nicht beabsichtigt und mangels Stimmanteilen auch nicht möglich.

#### f) Unparteiischer Beteiligter

In den Listen der Stiftungen finden sich einige Fälle mit einer Beteiligung in Höhe von 1%. Dieses eine Prozent erlaubt sicher keine großen philanthropischen Projekte. Diese Stiftungen sind – allem Anschein nach – der unparteiische Dritte in paritätischen Joint Ventures. Da die Mandate durch Kooptation unabhängig von den anderen Gesellschaftern besetzt werden, ist die Entscheidungsfähigkeit des neutralen Dritten allzeit gewährleistet. Ein weiterer – naheliegender – Grund für eine solche Konstruktion kann es sein, die Quoten- oder auch die Vollkonsolidierung dieses Joint Ventures bei den Muttergesellschaften zu vermeiden.

### III. Quantitative Struktur deutscher Stiftungsunternehmen

Es gibt – wie oben aufgeführt – unterschiedliche Erhebungen der Schätzungen zur Anzahl der unternehmensbezogenen Stiftungen in Deutschland. Wir gehen im Folgenden von der oben

Deskriptive Statistik aufgegliedert nach Stiftungstyp					
Variablen	Zeitraum	Arithm. Mittel	Median	25% Quantil	75% Quantil
<b>Panel A: Stiftungsunternehmen im Eigentum einer Familie, Familienstiftung oder Doppelstiftung (Mehrheitsbeteiligung) (N=94)</b>					
Mitarbeiter (#)	2019	6,806.72	1,686.00	761.00	5,039.00
Umsatz (Mio. EUR)	2019	1,434.13	422.00	200.55	1,207.00
Verschuldungsgrad (%)	Ø2010–2019	53.49	55.22	37.49	65.92
ROE (%)	Ø2010–2019	10.34	10.29	5.94	15.30
ROA (%)	Ø2010–2019	5.64	5.03	2.65	7.61
Wachstum Umsatz (%)	Ø2010–2019	6.22	5.49	2.64	7.78
Wachstum Mitarbeiter (%)	Ø2010–2019	3.94	3.88	1.40	6.89
<b>Panel B: Stiftungsunternehmen im Eigentum einer gemeinnützigen Stiftung (Mehrheitsbeteiligung) (N=75)</b>					
Mitarbeiter (#)	2019	8,002.87	908.00	339.00	3,833.00
Umsatz (Mio. EUR)	2019	1,845.49	213.00	86.17	625.00
Verschuldungsgrad (%)	Ø2010–2019	51.31	53.24	37.14	64.82
ROE (%)	Ø2010–2019	9.36	8.57	3.25	11.82
ROA (%)	Ø2010–2019	3.69	3.43	1.57	6.04
Wachstum Umsatz (%)	Ø2010–2019	4.29	3.70	1.62	6.95
Wachstum Mitarbeiter (%)	Ø2010–2019	3.99	3.01	0.66	5.13

Tab. 2: Quelle: Eigene Darstellung

**Hinweise:** Diese Tabelle zeigt deskriptive Statistiken ausgewählter Merkmale von Stiftungsunternehmen, aufgegliedert nach Stiftungstyp. Insgesamt konnten wir 284 Stiftungsunternehmen in Deutschland identifizieren. Panel A beinhaltet 94 Stiftungsunternehmen, die im Eigentum (Mehrheitseigentum) von einer (oder mehrerer) Familie(n), Familienstiftung(en) oder einer Doppelstiftung sind. Panel B beinhaltet 75 Stiftungsunternehmen, die im Eigentum (Mehrheitseigentum) einer (oder mehrerer) gemeinnütziger Stiftung(en) sind. Der „Verschuldungsgrad“ wurde berechnet als Quotient Fremdkapital zur Bilanzsumme (Durchschnitt von 2010 bis 2019). Die Profitabilitätskennzahl „ROE“ wurde berechnet als Quotient vom Jahresüberschuss zum Eigenkapital (Durchschnitt von 2010 bis 2019). „ROA“ wurde berechnet als Quotient vom Jahresüberschuss zur Bilanzsumme (Durchschnitt von 2010 bis 2019). Die Variable „Wachstum Umsatz“ wurde berechnet als jährliche Veränderungsrate vom Umsatz zwischen t und t-1 (Durchschnitt von 2010 bis 2019). Die Variable „Wachstum Mitarbeiter“ wurde berechnet als jährliche Veränderungsrate von der Mitarbeiteranzahl zwischen t und t-1 (Durchschnitt von 2010 bis 2019).

erläuterten Datei des Lehrstuhls Block<sup>14</sup> aus und legen die oben entwickelte Taxonomie auf diese Grundgesamtheit an:

Als gemeinnützige Stiftungsunternehmen können in jedem Fall die 104 Fälle betrachtet werden, bei denen eine gemeinnützige Stiftung die Stimmenmehrheit hat. Alle anderen haben eine Familie oder andere Eigner als Prinzipal.

Die Relevanz der Stiftungsunternehmen für die deutsche Wirtschaft ergibt sich nicht aus der Anzahl, sondern aus der Größe der Unternehmen. Die 284 von uns identifizierten Stiftungsunternehmen in Deutschland realisierten im Jahr 2019 einen Gesamtumsatz von rund 615 Mrd. EUR mit fast 1,8 Millionen

Mitarbeitern. Die Tab. 2 veranschaulicht die deskriptive Statistik zu diesen Stiftungsunternehmen.

Von den 284 von uns identifizierten Stiftungsunternehmen in Deutschland verfügen 207 über alle zugrunde gelegten Finanzkennzahlen. Für die exkludierten Unternehmen existieren entweder gar keine oder nur vereinzelt finanzielle Kennzahlen. Aus dieser Gesamtheit bilden wir zwei Kategorien. Panel A umfasst 94 Stiftungsunternehmen, die im Besitz (Mehrheitseigentum) von einer (oder mehrerer) Familie(n), Familienstiftung(en) oder einer Doppelstiftung sind.

Wenn wir die Stiftungsunternehmen mit einer gemeinnützigen Stiftung als Eigentümer aufgliedern, identifizieren wir 104 Unternehmen, deren stimmberechte Anteile größer als 50% sind; typischerweise betragen sie dann annähernd 100%. Hier ➤

14 Für den vollständigen Datensatz siehe hier: <https://osf.io/vsdxp/files/osfstorage/63d288d38a2ec200866347c8>

hat die Gründerfamilie keinen statutarisch gestützten, bestimmenden Einfluss mehr. Darüber hinaus haben wir weitere 32 Unternehmen, bei denen die Familie die Mehrheit der stimmberechtigten Anteile hat und daneben – eventuell in Form einer Doppelstiftung – über eine gemeinnützige Stiftung beteiligt ist. Panel B beinhaltet die Stiftungsunternehmen, die im Besitz (Mehrheitseigentum) einer (oder mehrerer) gemeinnütziger Stiftung(en) sind. Die Unternehmen in Panel A und B weisen große Unterschiede zueinander auf.

#### IV. Unterschiede zwischen Stiftungsunternehmen im Eigentum von Familien- und gemeinnützigen Stiftungen

Im (arithmetischen) Mittelwert scheinen die Panel-A-Stiftungsunternehmen im Eigentum einer Familie in etwa so groß wie die gemeinnützigen Stiftungsunternehmen in Panel B zu sein (auf Basis des Umsatzes sowie der Mitarbeiteranzahl). Bei der Betrachtung des Medians wird jedoch deutlich, dass Panel A wesentlich größere Ausreißer enthält. Auch scheinen die Unternehmen in beiden Panels in etwa dasselbe Unternehmensalter aufzuweisen. Während Panel-A-Unternehmen im Durchschnitt etwa 51 Jahre alt sind, sind Unternehmen im Eigentum einer gemeinnützigen Stiftung rund 57 Jahre alt. Darüber hinaus sind die Branchen, in denen die Unternehmen aus beiden Panels tätig sind, ähnlich verteilt: Die Unternehmen im Eigentum einer Familie stammen mit einem Anteil von 39% (in Klammern der Anteil von Panel B) aus dem produzierenden Gewerbe (39%), gefolgt vom Handel mit 22% (15%), Dienstleistungen mit 17% (24%), sowie vom Baugewerbe mit 5% (5%) und weiteren Industrien mit 17% (17%). Weiterhin zeigen die Ergebnisse, dass Panel-A-Unternehmen wesentlich öfter börsennotiert sind (9% vs. 4%).

Auch wenn die Datenstruktur in Bezug auf Unternehmensgröße, Unternehmensalter sowie die Verteilung der Industrien sehr ähnlich zwischen beiden Panels ist, zeigen beide Gruppen beachtliche Unterschiede bei wichtigen Finanzkennzahlen auf. Zwar sind Stiftungsunternehmen im Mehrheitseigentum einer Familie nur marginal höher verschuldet als Unternehmen, die sich mehrheitlich im Besitz von gemeinnützigen Stiftungen befinden (53,49% vs. 51,31%).

Die Differenzen bei der Profitabilität sind jedoch beachtlich. Als Profitabilitätskennzahl wurden „ROE“ sowie „ROA“ herangezogen. „ROE“ wurde berechnet als Quotient vom Jahresüberschuss zum Eigenkapital (Durchschnitt von 2010 bis 2019); „ROA“ als Quotient vom Jahresüberschuss zur Bilanzsumme (Durchschnitt von 2010 bis 2019). Beide Profitabilitätskennzahlen legen nahe, dass Stiftungsunternehmen im Eigentum

einer Familienstiftung sowohl im arithmetischen Durchschnitt als auch im Median wesentlich profitabler wirtschaften als solche im Eigentum einer gemeinnützigen Stiftung. Von uns durchgeführte T-Tests zeigen, dass diese Differenzen auch statistisch signifikant sind (ROA: 5,64 vs. 3,69; p-Wert = 0,001). Dies ist im Einklang mit vorheriger Forschung<sup>15</sup>.

Der auffällige Unterschied in der Rendite mit einer Familie als Prinzipal ist offensichtlich dadurch erzielt, dass – durch Produktivitätsgewinne von ca. 2% p.a. – die Mitarbeiteranzahl prozentual weniger stark ansteigt als der Umsatz. Der Einfluss des Prinzipals Familie führt auch zu einem deutlich dynamischeren Wachstum des Umsatzes als bei der Vergleichsgruppe (6,22% vs. 4,29%). Die höhere Rendite erlaubt, dieses Wachstum ohne Anspannung des finanziellen Gleichgewichts zu finanzieren. Insgesamt gilt jedoch zu beachten, dass Stiftungsunternehmen in Relation zu Nicht-Stiftungsunternehmen langsamer in Bezug zum Umsatz<sup>16</sup> wachsen. Auch bei Block/Fathollahi (2022) wächst die Mitarbeiterzahl weniger als der Umsatz. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass die langfristige Ausrichtung der Stiftungsunternehmen aufgrund des primären Ziels des Vermögenserhalts zu einer risikoaversen und konservativen Geschäftspolitik führt. Block/Fathollahi gehen davon aus, dass höheres Wachstum grundsätzlich mit höherem Risiko einhergeht und Stiftungsunternehmen daher ein langsames und kontrolliertes Wachstum verfolgen.<sup>17</sup>

#### V. Fazit

Zusammengefasst zeigt dieser Beitrag, dass innerhalb der Stiftungsunternehmen in Deutschland eine große Heterogenität besteht. Auch wenn man davon ausgeht, dass alle Arten von Stiftungen eher einen risikoaversen, konservativen und langfristigen Eigentümertyp repräsentieren, besteht eine klare Heterogenität in Bezug auf Governance sowie finanzielle Performance. Der Vergleich der beiden Haupttypen von Stiftungsunternehmen zeigt „Ownership matters“ und „Governance matters“. Die Familie als zentraler Stakeholder in einer Familienstiftung erlaubt eine Governance, die Rendite und Wachstum fördert. Die Governance einer gemeinnützigen Stiftung kommt dem sicherlich in Einzelfällen gleich (vergleiche bestes Quartil der gemeinnützigen Stiftungsunternehmen mit schlechtestem Quartil der Familienstiftung). In der Breite zeigen die gemeinnützigen Stiftungsunternehmen jedoch eine schwächere finanzielle Performance und ein geringeres Wachstum. ◆

<sup>15</sup> Block et al. (2020a), Draheim/Franke (2018).

<sup>16</sup> Block/Fathollahi (2022).

<sup>17</sup> Ebd.

LITERATURVERZEICHNIS

**Achleitner, A.-K./Bazhutov, D./Betzer, A./Block, J./Hosseini, F. (2018):**

Foundation Ownership and Shareholder Value: an event study. In: Review of Managerial Science, 14(3), S. 459–484.

**Besecke, M. K. (2015):**

Essays on family- and foundation-owned firms. München: Technische Universität München.

**Block, J./Fathollahi, R. (2022):**

Foundation ownership and firm growth. In: Review of Managerial Science.

**Block, J./Jarchow, S./Kammerlander, N./Hosseini, F./Achleitner, A.-K. (2020):**

Performance of foundation-owned firms in Germany: The role of foundation purpose, stock market listing, and family involvement. In: Journal of Family Business Strategy, 11(4), 100356.

**Block, J./May, P./Betzer, A./v. Au, D. (2020):**

Die Familienstiftung. Ein Instrument zur Zukunftssicherung von Familienunternehmen. Wiesbaden: Springer Gabler.

**Draheim, M./Franke, G. (2018):**

Employee Orientation and Financial Performance of Foundation Owned Firms. In: Schmalenbach Business Review, 70(4), S. 375–410.

**Fleisch, H./Eulerich, M./Krimmer, H./Schlüter, A./Stolte, S. (2018):**

Modell unternehmensverbundene Stiftung. In: Mecking, C./Steinhöfer, E. (Hrsg.): Edition Stiftung & Sponsoring. Band 2, Berlin: Erich Schmidt.

**Fleschutz, K. (2008):**

Die Stiftung als Nachfolgeinstrument für Familienunternehmen: Handlungsempfehlungen für die Ausgestaltung und Überführung. Wiesbaden: Gabler.

**Herrmann, M. (1996):**

Unternehmenskontrolle durch Stiftungen. Untersuchung der Performancwirkung. Wiesbaden: Deutscher Universitätsverlag.

**Herrmann, M./Franke, G. (2002):**

Performance and Policy of Foundation-owned Firms in Germany. In: European Financial Management, 8(3), S. 261–279.

**Hoffmann-Becking, M. (2014):**

Unternehmensverbundene Stiftung zur Sicherung des Unternehmens. In: Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht, 178(5), S. 491–501.

**Klinkner, T./Ens, M./Buß, M. (2020):**

Die unternehmensverbundene Doppelstiftung als zukunftsorientierte Eigentümerstruktur für Familienunternehmen – Stiftungsorganisation. In: Block, J./May, P./Betzer, A./v. Au, D. (Hrsg.):

Die Familienstiftung. Ein Instrument zur Zukunftssicherung von Familienunternehmen. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

**Kögel, R./Berg, D. (2011):**

Die Unternehmensverfassung des Hauses Bosch als Grundmodell einer Doppelstiftung. In: Zeitschrift für Familienunternehmen und Strategie, 2(1), S. 13–19.



**Prof. Dr. Jörn Hendrich Block** leitet die Professur für Unternehmensführung und ist Sprecher des Forschungszentrums Mittelstand an der Universität Trier. Sein Lehrstuhl hatte sich bereits unter seinem Vorgänger der Erforschung von Stiftungen zugewandt. Prof. Block publiziert regelmäßig in wissenschaftlichen Zeitschriften der Betriebswirtschaftslehre über Familienunternehmensthemen.

**Prof. Dr. Hermut Kormann** war vier Jahrzehnte in technisch geprägten Unternehmen tätig, davon zwei in einem großen deutschen Familienunternehmen. Er übte zahlreiche Mandate in Beiratsgremien von Familienunternehmen aus. An der Zeppelin Universität und der Universität Leipzig betreut er mehrere Forschungsprojekte zur Entwicklung von Familienunternehmen und publiziert regelmäßig zu diesen Themen.

**Reza Fathollahi**, M.Sc., ist externer Doktorand an der Universität Trier. Im Rahmen seiner Forschung beschäftigt er sich mit den Themen Mergers & Acquisitions, Family Offices und Stiftungsunternehmen.

KEYWORDS

Stiftung • Familienstiftung • Doppelstiftung • gemeinnützige Stiftung • Performancevergleiche

# DER „BEIRAT 2.0“ ALS TEIL DER „STRATEGISCHEN GOVERNANCE“ DES FAMILIENUNTERNEHMENS

## ZUKUNFTSGERICHTETE ENTWICKLUNG UND ARBEIT VON BEIRÄTEN IN FAMILIENUNTERNEHMEN

VON PROF. DR. CHRISTINA HOON UND CONSTANTIN ZEIF

### ABSTRACT

Rohstoffverteuerung, Knappheit an Vorprodukten, steigende Energiekosten oder geopolitische Spannungen sind nur einige der strategischen Herausforderungen, denen Familienunternehmen derzeit gegenüberstehen. Für die Strategiearbeit stellen sich grundsätzlich die Familienunternehmer mit ihren Interessen, Werten und Zielen als zentrale Entscheidungsträger dar. Diese Studie untersucht die Rolle von Beiräten als Teil der „strategischen Governance“ von Familienunternehmen und leitet praktische Implikationen für die Transformation in einen „Beirat 2.0“ ab.

### I. Einführung

Familienunternehmen brauchen eine Unternehmensstrategie, um den großen strategischen Herausforderungen dieser Zeit zu begegnen. Eine Unternehmensstrategie zu formulieren und zu verfolgen ist für das „Erfolgsmodell Familienunternehmen“ in Zeiten zunehmender Unsicherheit, Komplexität und Geschwindigkeit des Wandels („VUCA-Welten“) wichtiger denn je. Im Kontext von Familienunternehmen versteht man unter einer Unternehmensstrategie ein langfristiges, über Generationen hinweg denkendes, und an familienunternehmensspezifischen Zielen ausgerichtetes Verhalten der Organisation. Eine Unternehmensstrategie stellt die Zukunftsfähigkeit des Familienunternehmens sicher („future-proved“), bietet wichti-

gen Entscheidungsträgern des Unternehmens einen langfristigen Handlungsrahmen zur Orientierung von strategischen Entscheidungen und setzt die Ziele der Unternehmerfamilie um. Wandel und Anpassung sind Teil der DNA vieler Familienunternehmen. Aktuell stehen Familienunternehmen zunehmend vor grundlegenden Herausforderungen, die das konsequente Treffen strategischer Entscheidungen erfordern. Rohstoffverteuerung, Knappheit an Vorprodukten, steigende Energiekosten, Einhaltung von Nachhaltigkeitszielen oder die digitale Transformation von Geschäftsmodellen sind nur einige der strategischen Herausforderungen, denen Familienunternehmen in aktuellen Zeiten geopolitischer Spannungen und eines immer schnelleren technologischen Wandels gegenüberstehen. Die Unternehmensstrategie muss auf all diese Entwicklungen Antworten liefern, um den Fortbestand des Familienunternehmens zu sichern.

*Familienunternehmer nehmen eine besondere Rolle in der strategischen Führung von Familienunternehmen ein*

Die langfristige Ausrichtung des Familienunternehmens ist Unternehmersache. Es sind die Familienunternehmer, die mit ihren Interessen, Werten und Zielen die strategische Ausrichtung des Unternehmens maßgeblich prägen. Dieses kann in unterschiedlichen Rollen geschehen – beispielsweise als Teil des operativen Top-Managements (z.B. geschäftsführende Gesellschafter) oder über einen Beirat und/oder die Gesellschafterversammlung (z.B. aktiver Gesellschafter). Die Forschung zeigt, dass Familienunternehmer, gegeben ihrer Rechte und Pflichten, in ihrer „Rolle als Stratege“ maßgeblich darauf Einfluss nehmen, wie Familienunternehmen mit den strategischen Herausforderungen umgehen. Das eigene Verständnis des Unternehmers in seiner Rolle als Stratege zeigt sich im Umgang mit den strategischen Bedürfnissen des Familienunternehmens und der Unternehmerfamilie. Neben dem nach-

### INHALT

- I. Einführung
- II. Der Beirat als Teil der strategischen Governance in Familienunternehmen
- III. Studie: die Entwicklungsphasen des Beirats zu einer strategischen Governance
  1. Der Beirat als fester Bestandteil der Governance-Struktur („Beirat 1.0“)
  2. Transformation zu einer von strategischem Diskurs geprägten strategischen Governance („Beirat 2.0“)
- IV. Diskussion: Einbettung des Beirats in einen breiteren Strategiediskurs
- V. Handlungsimplicationen
  1. Verständnis der eigenen strategischen Identität des Familienunternehmers
  2. Stärkung der Strategiekompetenz als Gesellschafterkompetenz der Eigentümerfamilie
  3. Ausbau der Strategiekompetenz des Beirats für eine zukunftsgerichtete Arbeit
- VI. Fazit

haltig verschärften Markt- und Wettbewerbsumfeld gibt es eine Vielzahl strategischer Fragestellungen im Zuge von Generationsübergängen und wachsenden Gesellschafterkreisen, die auf die Lebensdauer von Familienunternehmen Einfluss nehmen. Auf diese Fragen müssen Familienunternehmen Antworten finden. Als ultimative strategische Entscheidungsträger stehen Familienunternehmer in ihrer Strategiearbeit in einem paradoxen Spannungsverhältnis zwischen den strategischen Bedürfnissen der Unternehmerfamilie und des Unternehmens. In ihrer Rolle als Strategie bedeutet das, den Bedürfnissen der Unternehmerfamilie nach Kontinuität der Familien- und Firmentradiation im Sinne des Gründers gerecht zu werden. Gleichzeitig muss diese Kontinuität durchbrochen werden, um die Prozesse, Partner, Technologien und Produkte des Unternehmens beständig zu aktualisieren. Im Licht der aktuellen Entwicklungen wird die Strategiearbeit zudem durch ein hohes Maß an Verantwortungsbewusstsein für Menschen und Ressourcen sowie durch eine werteorientierte Haltung der Unternehmerfamilie beeinflusst.

## II. Der Beirat als Teil der strategischen Governance in Familienunternehmen

Eine „strategische Governance“ unterstützt Familienunternehmer in ihrer Rolle als Strategie. Familienunternehmer sind in ihrer Rolle als Strategie nicht auf sich allein gestellt. Die Einrichtung von Organisationsstrukturen und -prozessen, die das frühzeitige Erfassen strategischer Herausforderungen und Chancen, das Entwickeln strategischer Handlungsoptionen und das Treffen strategischer Entscheidungen unterstützen, beschreibt die Entwicklung einer strategischen Governance. Teil dieser strategischen Governance kann auch die Einrichtung eines Beirats sein, welcher Familienunternehmern in ihrer Rolle als Strategie zur Seite steht. Generell gewinnt der Beirat in den vergangenen Jahren immer mehr an Bedeutung. Die Studie von Rittmann et al. (2021) zeigt, dass der Anteil von Familienunternehmen mit einem installierten Beirat von ca. 40% (2002) auf ca. 83% (2021) stieg. In Familienunternehmen beschreibt der Begriff Beirat ein durch die Eigentümer freiwillig eingerichtetes Gremium, welches der Geschäftsführung an die Seite gestellt wird, ohne dass dies gesetzlich vorgeschrieben ist. Im Gegensatz zum regulierten Aufsichtsrat mit stark ausgeprägter Kontrollfunktion kommt dem Beirat in Familienunternehmen eine zunehmend wichtige Rolle bei der Entwicklung und Umsetzung einer Unternehmensstrategie zu. In der Rolle des Strategen gilt es, sich als Familienunternehmer die Unterstützung des Beirats als Teil einer strategischen Governance zunutze zu machen und diesen in strategische Planungs- und Beratungsprozesse gezielt einzubeziehen. Mehr denn je brauchen Familienunternehmen vorausschauend agierende Beiräte, die mit den Familienunternehmern und Führungskräften zusammenarbeiten, um strategische Herausforderungen frühzeitig zu erkennen, Handlungsoptionen abzuleiten und Transformationsprozesse anzustoßen. Somit können zukunftsgerichtete Beiräte einen wichtigen Beitrag zum Erhalt und zur Entwicklung von Familienunternehmen leisten.

Familienunternehmer können in unterschiedlichen Rollen als Strategen des Unternehmens wirken und somit auch an unterschiedlichen Stellen innerhalb der Strukturen einer strategi-

schen Governance verortet sein. Während Unternehmer in manchen Familienunternehmen stark, als Teil des operativen Top-Managements, in die tägliche Steuerung des Unternehmens eingebunden sind, gibt es andererseits Familienunternehmen, bei denen diese Aufgabe einem externen Management übertragen wird und die Familie „nur“ als aktiver Gesellschafter beispielsweise über ein Gremium wie den Beirat die strategische Ausrichtung des Unternehmens steuert. Üblich ist auch der Wechsel von einem familiengeführten Top-Management in den Beirat im Zuge des Generationenübergangs. Traditionell wollen Familienunternehmer die Geschicke des Unternehmens über die maßgebliche Einflussnahme auf die Unternehmensstrategie selbst in den Händen halten – entspricht dies doch oftmals dem ureigenen Verständnis als Unternehmer. Angesichts der unsicheren und volatilen Markt- und Wettbewerbsbedingungen ist es notwendig, die Strategiefindung und -entscheidung in einem erweiterten Kreis an Personen aus Top-Management und Beirat zu erarbeiten. Um das Öffnen eines Strategiediskurses zu ermöglichen, braucht es allerdings die Einrichtung einer zukunftsgerichteten und leistungsstarken strategischen Governance. Der aktuelle Entwicklungsstand von Beiräten mit Blick auf eine strategische Governance wurde in einer Interviewstudie zur Strategiearbeit von 50 Beiratskonstellationen untersucht. Die Ergebnisse zur Transformation in einen „Beirat 2.0“ werden im Folgenden dargestellt.

## III. Studie: die Entwicklungsphasen des Beirats zu einer strategischen Governance

Die strategische Governance des Familienunternehmens kann in unterschiedlichen Konfigurationen von Unternehmer, Management und Beirat ausgestaltet werden. In unserer Studie zeigt sich, dass sich Familienunternehmen bei der Einrichtung einer strategischen Governance in einem Transformationsprozess befinden. Während sich mit einem Drittel (ca. 35%) ein nicht unerheblicher Teil der Familienunternehmen noch in einer Entwicklungsphase geprägt von eher tradierten Sichtweisen auf die Beiratsarbeit befindet („Beirat 1.0“), wird in zwei Dritteln der Gremien (ca. 65%) den Beiräten mehr Verantwortung in der Entwicklung und Umsetzung der Unternehmensstrategie eingeräumt („Beirat 2.0“). Unterschiedlichkeiten in der Ausgestaltung zeigten sich im Hinblick auf die tatsächliche Zusammenarbeit (d.h. die Verteilung der Verantwortlichkeiten) innerhalb der Governance des Familienunternehmens zwischen Unternehmer, Management und Beirat sowie im aktiven Beitrag der strategischen Governance zur Herausarbeitung und Diskussion strategischer Entscheidungen.

### 1. Der Beirat als fester Bestandteil der Governance-Struktur („Beirat 1.0“)

Die Studie verdeutlicht, dass die Einrichtung eines Beirats fester Bestandteil der Governance-Strukturen von Familienunternehmen ist. Diese „erste Welle“ wurde maßgeblich von zwei Entwicklungen getrieben: einem allgemeinen Trend zur Professionalisierung von Familienunternehmen und dem Rückzug einer alternden Unternehmergeneration aus dem operativen Tagesgeschäft. Es entwickelte sich ein allgemeines Verständnis dafür, dass das Einrichten eines Beirats zur generellen Professionalisierung von Familienunternehmen beiträgt und als »

erstrebenswert angesehen wird. Die Studienteilnehmer verstehen das Gremium des Beirats als Tool, um familiäre Konflikte in immer größer werdenden Gruppen von Gesellschaftern moderieren zu können, sowie als Spiegelbild „guten Unternehmertums“, wie es beispielsweise durch den Aufsichtsrat in kapitalmarktorientierten Unternehmen üblich ist.

*„Unter den Familienunternehmen haben sich immer mehr für die Einführung eines Beirats entschieden – so auch wir. In der heutigen Zeit gehört das einfach dazu.“* (Eigentümer, Drogeriemarktkette)

Im Zuge des Generationenübergangs oder der Übergabe an eine externe Geschäftsführung installierten viele Familienunternehmer einen Beirat, um weiterhin aktiv Einfluss auf das Familienunternehmen ausüben zu können – und somit ihren gesellschaftlichen Stand und ihr Selbstverständnis als Unternehmer nicht aufgeben zu müssen. Unsere Studie zeigt, dass Familienunternehmer in dieser Phase der Entwicklung der Beiratsarbeit die Kontrolle und den Einfluss über das Familienunternehmen und ihre Strategie weiterhin stark auf die eigene Person konzentrieren.

In ca. 40% der Familienunternehmen in der ersten Entwicklungsphase der Beiratsarbeit („Beirat 1.0“) verweisen die Studiendaten auf Konstellationen, in denen der Familienunternehmer weiterhin Teil des Top-Managements des Familienunternehmens ist. Hier behält der Familienunternehmer in seiner Rolle als Strategie nicht nur die Kontrolle über die strategische Ausrichtung des Unternehmens, sondern auch über die Ableitung und Umsetzung konkreter strategischer Maßnahmen. Die Studienergebnisse zeigen, dass Strategiearbeit mit dem Beirat und ein entsprechender Strategiediskurs hier kaum stattfinden. Stattdessen übt der Beirat in dieser Konstellation eine eher legitimierende Rolle aus. Diese wird vom Top-Management genutzt, um getroffene strategische Entscheidungen nach innen und außen besser rechtfertigen zu können (z.B. bei der Kreditvergabe von Banken) und einen „professionelleren“ Anschein zu erwecken. Darüber hinaus bietet der Beirat dem Familienunternehmer als Teil des Top-Managements eine repräsentative Bühne für sein unternehmerisches Wirken. Hierzu passend verdeutlicht die Studie, dass in dieser Konfiguration der Beirat häufig erst ex-post über strategische Entscheidungen informiert wird und/oder eine wirkliche Diskussion über die Präsentation des Top-Managements nicht Teil der Beiratsarbeit ist. In dieser Konstellation finden Beiratssitzungen eher unregelmäßig (ca. ein- bis zweimal pro Jahr) statt, ohne zusätzliche, auch informelle Interaktionen zwischen diesen Sitzungen.

Konstellationen, in denen der Familienunternehmer vom Top-Management in den Beirat gewechselt ist und dieser über den Beirat maßgeblichen Einfluss auf den gesamten Prozess der Entwicklung und Umsetzung der Unternehmensstrategie ausübt, machen ca. 60% der Familienunternehmen in der ersten Entwicklungsphase der Beiratsarbeit aus („Beirat 1.0“). Ein Öffnen des Strategiediskurses hin zum Top-Management findet nur in sehr eingeschränktem Maße statt. Dem Top-Management kommt in dieser Konfiguration eher eine Umsetzungsrolle zu. Die Studienergebnisse verdeutlichen, dass der Beirat sowohl die strategische Agenda des Familienunternehmens treibt als auch die Entwicklung konkreter strategischer Planun-

gen begleitet. Trotz seiner Position im Beirat bleibt der Familienunternehmer nah am operativen Geschäft und gibt wenig Kontrolle ab. Dieses Selbstverständnis spiegelt sich auch in der häufigen informellen Interaktion zwischen Beirat, insbesondere dem Familienunternehmer, und dem Top-Management wider. Familienunternehmer dieser Konstellation sind häufig noch vor Ort im Unternehmen präsent und kommunizieren immer wieder in die Organisation hinein. Wenn ein wirkliches „Loslassen“ der operativen Führung durch den Familienunternehmer nicht stattfindet, droht ein „Einmischen“ in die Umsetzung der strategischen Ausrichtung in konkrete Planungen und Aktionen.

## 2. Transformation zu einer von strategischem Diskurs geprägten strategischen Governance („Beirat 2.0“)

Aus einer dynamischen Entwicklungsperspektive heraus stellt sich die Beiratskonstellation 1.0 als eine Phase dar, in der das Gremium seine Rolle innerhalb der strategischen Governance des Familienunternehmens noch nicht voll entfaltet. Die Studienergebnisse machen das wie folgt deutlich: Auch wenn zunächst die Governance-Strukturen durch die Einrichtung eines Beirats erweitert wurden, so geht das in den von uns untersuchten Unternehmen nicht automatisch mit einer Veränderung des Verhaltens und des Selbstverständnisses des Familienunternehmers in seiner Rolle als Strategie einher. Die Wissenschaft zeigt, dass die reine Veränderung von Organisationsstrukturen nicht automatisch zu einem veränderten Denken und Handeln führt. Ein solches Umdenken ist aber in Zeiten großer strategischer Herausforderungen angezeigt, um das volle Potenzial einer strategischen Governance heben zu können. Im Zuge der aktuellen geopolitischen Spannungen und des sich beschleunigenden technologischen Wandels scheinen Familienunternehmer gerade eine Transformation der Beiratsarbeit anzustoßen. Dabei rückt die Öffnung des Strategiediskurses durch den Familienunternehmer und damit auch die Verteilung von Verantwortlichkeiten für die Unternehmensstrategie innerhalb der strategischen Governance des Familienunternehmens in den Vordergrund. Erst die Zusammenarbeit von Beirat und Top-Management auf Augenhöhe lässt eine zukunftsgerichtete Entwicklung und Arbeit des Beirats zu („Beirat 2.0“). Unsere Studie konnte die Bereitschaft von Familienunternehmern verdeutlichen, Kontrolle und Einfluss über die Unternehmensstrategie abzugeben und anderen Akteuren der Organisation (d.h. Mitgliedern des Top-Managements, Mitgliedern des Beirats) Vertrauen hinsichtlich des gemeinsamen strategischen Führens des Familienunternehmens entgegenzubringen.

*„Wir haben gemerkt, dass wir unseren Beirat noch besser in die Unternehmensstrategie mit einbinden müssen, sodass dieser einen wirklichen Mehrwert bieten kann. Als Familienunternehmer bedeutet das aber auch immer, ein Stück weit Kontrolle abzugeben.“* (Eigentümer und Beiratsvorsitzender, Küchenzulieferer)

In ca. 60% der Familienunternehmen in der zweiten Entwicklungsphase der Beiratsarbeit („Beirat 2.0“) finden sich Konstellationen, in denen der Familienunternehmer Teil des Top-Managements und aktive Kraft der Unternehmensstrategie ist. Dieser treibt als geschäftsführender Gesellschafter die strate-

gische Agenda des Familienunternehmens und setzt die Strategie in konkrete Pläne und Maßnahmen um. Anders als in der ersten Phase der Entwicklung der Beiratsarbeit („Beirat 1.0“) zeigen die Studienergebnisse hier Familienunternehmer, die in einem eng getakteten und kollaborativen Austausch mit dem Beirat hinsichtlich der Strategie des Familienunternehmens stehen („Beirat 2.0“). Der Beirat wird dabei als „critical friend“ des Top-Managements genutzt. Der Beirat hinterfragt das Top-Management konstruktiv und macht auf markt- und wettbewerbsseitige Herausforderungen sowie strategische Chancen aufmerksam. Hierbei können die Mitglieder des Beirats auf ihre Erfahrungen als Unternehmer im Allgemeinen und ihre Fachkenntnisse im Speziellen zurückgreifen. Als wertvoller Partner des Familienunternehmers entsteht so eine wechselseitige Zusammenarbeit zwischen Top-Management und Beirat im strategischen Management des Familienunternehmens. Diese Aufgabenverteilung scheint besonders wertvoll für meist weniger erfahrene, sogenannte Next-Gen-Familienmanager zu sein, denen über den Beirat ein erfahrenes Gremium mit strategischer Expertise zur Seite gestellt wird. So lassen unsere Studienergebnisse erkennen, dass in dieser Konstellation Unternehmer über die regelmäßig stattfindenden Beiratssitzungen kontinuierlich den Beirat in die Strategiearbeit einbinden. In unserer Studie befinden sich ca. 40% der Familienunternehmen in der zweiten Entwicklungsphase der Beiratsarbeit („Beirat 2.0“). In dieser Konstellation ist der Familienunternehmer Mitglied des Beirats und nimmt als „aktiver Gesellschafter“ durch den Beirat Einfluss auf die generelle strategische Ausrichtung des Familienunternehmens, *„ohne sich jedoch in das tägliche Handeln des Top-Managements einzumischen“*. Das Top-Management wird aktiv mit in die Ausgestaltung der strategischen Planung innerhalb der durch den Beirat gesetzten strategischen Rahmenbedingungen einbezogen und hat somit Spielraum, um eigene strategische Impulse zu setzen. Familienunternehmer legen bewusst einen Teil der Verantwortung über die Konkretisierung der Unternehmensstrategie in die Hände des Top-Managements, anerkennend, dass dieses viel näher an der Organisation sowie dem Markt- und Wettbewerbsumfeld ist. Der Beirat wiederum hinterfragt („challenged“) die Entwicklung von Plänen und die Umsetzung von Maßnahmen des Top-Managements. Somit entsteht ebenfalls eine wechselseitige Zusammenarbeit zwischen Beirat und Top-Management, sodass beide Seiten ihren Teil zum strategischen Management des Familienunternehmens leisten. In dieser Konstellation ist ebenfalls ein enger, kontinuierlicher Austausch – auch über offizielle Beiratssitzungen hinausgehend – zwischen Beirat und Top-Management zu beobachten. Über ihren Einfluss auf die strategische Ausrichtung des Familienunternehmens im Beirat stellen diese Unternehmer sicher, dass familiäre Interessen gewahrt werden, während dem Top-Management aufgrund der Nähe zum operativen Tagesgeschäft zugetraut wird, im Sinne des Familienunternehmens konkrete strategische Planungen zu entwickeln.

Die Studie lässt erkennen, dass Familienunternehmer in ihrer Rolle als Strategie – sei es als Eigentümer, Geschäftsführer oder als „aktiver Gesellschafter“ als Teil des Beirats – maßgeblichen Einfluss auf das Öffnen des Strategiediskurses und somit auch die strukturelle Verteilung der Verantwortlichkeiten haben. Diese

jeweilige Rolle als Strategie erklärt, ob sich die Strategiebildung auf das Top-Management oder den Beirat konzentriert oder ob die Strategiearbeit und ein damit einhergehender Strategiediskurs zwischen diesen beiden Strukturen der strategischen Governance stattfindet. Es zeigt sich, dass in allen Konstellationen der Familienunternehmer und damit die Struktur der strategischen Governance (d.h. das Top-Management oder Beirat) einen entscheidenden Einfluss auf die strategische Agenda und die damit verbundene grundlegende strategische Ausrichtung der Organisation behält – selbst wenn der Familienunternehmer den Strategiediskurs für weitere Akteure öffnet. Die Stärkung der strategischen Rolle des Beirats ist daher nicht zwingend gleichbedeutend mit einer Schwächung des Einflusses der Familie, sondern kann vielmehr als bereichernd für die Qualität der Unternehmensstrategie in unsicheren Zeiten verstanden werden.

#### IV. Diskussion: Einbettung des Beirats in einen breiteren Strategiediskurs

Während die Strategieentwicklung früher als elitäre Aufgabe und alleinige Verantwortung der Geschäftsführung angesehen wurde, öffnen sich Unternehmen heute zunehmend einem größeren Kreis strategischer Akteure. So wird die Strategieentwicklung zu einem kontinuierlichen, offenen Prozess und nicht mehr zu einer alle fünf Jahre stattfindenden Einzelübung. In der Wissenschaft wird diese Strategiearbeit als „Open Strategy“ verstanden und ist geprägt durch den Einbezug sowohl interner als auch externer Stakeholder in strategische Fragestellungen. Es scheint sich anzudeuten, dass sich dieser Wandel in der strukturellen Verteilung von Verantwortlichkeiten über die Unternehmensstrategie auch in Familienunternehmen vollzieht, in denen der Unternehmer aufgrund seiner verbleibenden Rechte und Pflichten traditionell einen starken Einfluss auf die Strategieentwicklung hat. Die Studienergebnisse hinsichtlich des Umsetzungsgrades einer strategischen Governance zeigen, dass sich die Beiratsarbeit in Familienunternehmen noch inmitten eines Transformationsprozesses befindet (von „Beirat 1.0“ zu „Beirat 2.0“). Unsere Studie verdeutlicht die Tendenz, dass Familienunternehmer den Strategiediskurs für andere strategische Akteure, d.h. Mitglieder des Beirats und Mitglieder des Top-Managements öffnen, jedoch auf weniger radikale Weise und in anderen Nuancen, als dies in Nicht-Familienunternehmen schon der Fall ist. Eine zeitgemäße strategische Governance mit einem „Beirat 2.0“ zeichnet sich durch geteilte Verantwortung und kollaborative Praktiken bei der Strategieentwicklung zwischen dem Top-Management und dem Beirat aus. Dabei involvieren Familienunternehmer, als geschäftsführende Gesellschafter (als Mitglied des Top-Managements) oder aktive Gesellschafter (als Mitglied des Beirats), Mitglieder von außerhalb des Unternehmens in die Entwicklung und Umsetzung der Unternehmensstrategie. Im Hinblick auf das Öffnen des Strategiediskurses bezieht sich dies auf den Austausch von Ideen mit externen Akteuren, insbesondere auf die Einbeziehung externer Beiratsmitglieder in das Identifizieren von strategischen Chancen und Herausforderungen. Allerdings finden sich auch Familienunternehmen, in denen eine strategische Governance bisher nicht voll ausgeprägt ist. Hier findet sich immer noch eine stark hierarchische Verteilung »

von Verantwortlichkeiten zwischen den Strukturen der Governance mit der maßgeblichen Kontrolle und Einfluss des Familienunternehmers im Zentrum der Unternehmensstrategie. Diese Unterschiedlichkeiten in den Entwicklungsphasen der Beiratsarbeit und der Ausgestaltung einer strategischen Governance stehen auch in Abhängigkeit des Kontexts des Familienunternehmens. So haben externe Faktoren wie die Branche des Unternehmens und die damit einhergehende Geschwindigkeit des Wandels als auch interne Faktoren, wie die Lebenszyklusphase des Familienunternehmens (u.a. Größe des Eigentümerkreises) sowie familiäre und unternehmerische Traditionen, Einfluss auf die Offenheit und das Notwendigkeitsbedürfnis von Familienunternehmern in der Ausgestaltung einer strategischen Governance.

## V. Handlungsimplicationen

Um Familienunternehmen bei der Einrichtung einer zeitgemäßen strategischen Governance zu unterstützen und damit die zukunftsgerichtete Arbeit und Entwicklung von Beiräten zu ermöglichen, bedarf es über die Anpassung organisationaler Strukturen hinaus der gezielten Förderung der Strategiekompetenz von Familienunternehmern, des Top-Managements und von Beiräten. Erst die Kombination aus angepassten Strukturen und verändertem Denken und Handeln trägt als zeitgemäße strategische Governance in Zeiten volatiler Umwelten zur langfristigen Sicherung des Familienunternehmens bei.

### 1. Verständnis der eigenen strategischen Identität des Familienunternehmers

Das Selbstverständnis des Familienunternehmers in seiner Rolle als Strategie versteht man auch als „strategische Identität“. Diese ist mit einem klaren Rollenverständnis verknüpft und hat maßgeblich Einfluss auf das strategische Denken und Handeln des Unternehmers. Die strategische Identität eines jeden Unternehmers ist vielschichtig, von Erfahrungen geprägt und bedarf aktiver Identitätsarbeit. Dabei sollten Familienunternehmer für sich und in Reflektion mit dem familiären und beruflichen Umfeld die Fragen beantworten: „Wie verstehe ich mich in meiner Rolle als Strategie und ist dieses Rollenverständnis zielführend?“ Es zeigt sich, dass Familienunternehmer ein immer weniger patriarchisches Selbstverständnis haben, sondern sich in ihrer strategischen Identität mehr als Fixstern für die familiär geprägten Werte des Unternehmens und als Moderator eines kollaborativen Prozesses zur Entwicklung und Umsetzung der Unternehmensstrategie verstehen. Die Selbstreflektion des Familienunternehmers kann zu einem veränderten, zeitgemäßen Rollenverständnis als Strategie führen.

### 2. Stärkung der Strategiekompetenz als Gesellschaftskompetenz der Eigentümerfamilie

Die Strategiekompetenz der Eigentümerfamilie mit ihrem maßgeblichen Einfluss auf die langfristige Ausrichtung des Familienunternehmens nimmt einen immer höheren Stellenwert ein. Im Zuge wachsender Gesellschafterkreise und Generationenübergänge in der Führung von Familienunternehmen braucht es eine Stärkung der Strategiekompetenz der Eigentümerfamilie, um den Erwartungen und der Verantwortung als Treuhänder einer über Generationen hinweg angelegten Unterneh-

mung gerecht werden zu können. Dieses gilt insbesondere für Next-Gen-Führungskräfte. Gerade wenn strategische Entscheidungen in Krisenzeiten schnell getroffen werden müssen, bleibt wenig Zeit, um Blockaden und Unentschlossenheit eines in der Strategiearbeit unerfahrenen Eigentümerkreises zu überwinden. Eine gezielte Schulung der Strategiekompetenz kann dazu beitragen, mit den paradoxen strategischen Bedürfnissen der Unternehmerfamilie und des Familienunternehmens umzugehen. Diese brauchen die Kompetenz, in einem zeitgemäßen Rollenverständnis als Strategie die strategischen Rahmenbedingungen des Familienunternehmens zu setzen, die langfristige Ausrichtung des Unternehmens zu bestimmen und die Entwicklung und Umsetzung strategischer Pläne und Maßnahmen konstruktiv zu begleiten – und das im strategischen Diskurs mit Top-Management und Beirat.

### 3. Ausbau der Strategiekompetenz des Beirats für eine zukunftsgerichtete Arbeit

Die Besetzung des Beirats wird immer stärker an den Zielen und Bedürfnissen des Unternehmens ausgerichtet. Gleichzeitig, um einen wertstiftenden Beitrag zur Unternehmensstrategie leisten zu können, sollte die Strategiekompetenz von Beiräten gezielt ausgebaut werden. Dabei gilt es, nicht aus falschem Pflichtbewusstsein oder Nostalgie an alten Strukturen festzuhalten, sondern ein Gremium zu schaffen, das durch seine Besetzung und seine explizite Einbindung in den Strategieprozess zukunftsgerichtet Arbeit leisten kann. Teil dieser Transformation können auch die regelmäßige kritische Selbstevaluierung der eigenen Beiratsarbeit und der Rückzug von Mitgliedern des Gremiums bei Aufgabe der unternehmerischen Tätigkeit sein. Die Besetzung mit erfahrenen Familienunternehmern und mit fachlichen Experten zu drängenden Schwerpunktthemen (z.B. digitale Transformation) sollte im Vordergrund stehen. Inhaltlich gilt es, sich als Beirat von rückwärtsgewandten und budgetorientierten Diskussionen zu lösen und zukunftsgerichtet Impulse in das Familienunternehmen zu setzen. Insbesondere die Rolle des Beirats als Raum zur Erarbeitung und Wahrung eines gemeinsamen Werteverständnisses gewinnt in Zeiten des Wandels an Bedeutung.

## VI. Fazit

In Zeiten zunehmender Unsicherheit, Komplexität und Geschwindigkeit des Wandels („VUCA-Welten“) stehen Familienunternehmen großen strategischen Herausforderungen gegenüber. Im Umgang mit diesen Herausforderungen nehmen Familienunternehmer eine besondere Rolle in der strategischen Führung des Familienunternehmens ein. Dieser Strategiearbeit stehen Unternehmer nicht allein gegenüber. Die Einrichtung einer strategischen Governance unterstützt Familienunternehmer in ihrer Rolle als Strategie. Teil der Umsetzung dieser strategischen Governance ist die zukunftsgerichtete Entwicklung und Arbeit von und mit Beiräten. Nach einer ersten Phase der Einrichtung neuer Governance-Strukturen mit starker Ausrichtung auf den Familienunternehmer („Beirat 1.0“) befindet sich die Beiratsarbeit in Familienunternehmen im Wandel. Es zeigt sich eine Transformation zu einer von strategischem Diskurs geprägten strategischen Governance („Beirat 2.0“). Diese Transformation der Beiratsarbeit bedarf der gezielten

Reflexion des Familienunternehmers über die eigene „strategische Identität“ und der Stärkung der Strategiekompetenz der Eigentümerfamilie sowie des Beirats. ◆

ZUR STUDIE

Die am Institut für Familienunternehmen Ostwestfalen-Lippe (iFUn) der Universität Bielefeld durchgeführte Interviewstudie hatte zum Ziel, die Beiratsarbeit von Familienunternehmen in Zeiten großer strategischer Herausforderungen zu beleuchten. Dabei wurden Entscheider (Familienunternehmer, Mitglieder der Geschäftsführung, Mitglieder des Beirats) in mehr als 20 Unternehmen aus dem ganzen Bundesgebiet zu der Einbindung des Beirats in die Entwicklung und Umsetzung der Unternehmensstrategie von Familienunternehmen befragt. Das Forschungsprojekt zur Zukunftsfähigkeit von Beiräten in Familienunternehmen wurde unterstützt durch das Unternehmen Holger Lüking & Partner.

LITERATURVERZEICHNIS

**Astrachan, J./Astrachan, B./Keyt, A./Kormann, H. (2020):** Die Bedeutung des Beirats in Zeiten der Krise. In: FuS – Zeitschrift für Familienunternehmen und Strategie, 10(3), S. 86–88.

**Brielmaier, C./Friesl, M. (2021):** Pulled in all directions: Open strategy participation as an attention contest. In: Strategic Organization.

**Felden, B./Hack, A./Hoon, C. (2019):** Management von Familienunternehmen. Besonderheiten – Handlungsfelder – Instrumente. Wiesbaden: Springer Gabler.

**Kormann, H./Obermaier O. W. (2021):** Beiratsmitglieder. Auswahl mit Bedacht. In: FuS – Zeitschrift für Familienunternehmen und Strategie, 11(4), S. 153–159.

**Kormann, H. (2022):** Den Einfluss der Gesellschafter sichern. Wie Governance Familienunternehmen strukturieren kann. In: FuS – Zeitschrift für Familienunternehmen und Strategie, Sonderausgabe Gesellschaftskompetenz, 2. Auflage, S. 59–64.

**Mantere, S./Whittington, R. (2021):** Becoming a strategist: The roles of strategy discourse and ontological security in managerial identity work. In: Strategic Organization, 19(4), S. 553–578.

**Müller, A. (2021a):** Zu alt, falsch ausgewählt, zu wenig digital: So sieht es in Deutschlands Beiräten aus. <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/familienunternehmer/aufsicht-in-familienunternehmen-zu-alt-falsch-ausgewaehlt-zu-wenig-digital-so-sieht-es-in-deutschlands-beiraeten-aus/26837320.html>, besucht am 18. Januar 2023, 11:15 Uhr.

**Müller, A. (2021b):** Wie Familienunternehmen sich digitale Kompetenz in ihre Aufsichtsgremien holen. <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/familienunternehmer/digitale-beiraete-wie-familienunternehmen-sich-digitale-kompetenz-in-ihre-aufsichtsgremien-holen/26755346.html>, besucht am 18. Januar 2023, 11:20 Uhr.

**Querbach, S./Bird, M./Kraft, P. S./Kammerlander, N. (2020):** When the Former CEO Stays on Board: The Role of the Predecessor’s Board Retention for Product Innovation in Family Firms. In: Journal of Product Innovation Management, 37(2), S. 184–207.

**Rittmann, U./Koeberle-Schmid, A./Wormuth, B. (2021):** Der Beirat in Familienunternehmen. Bonn-Bad Godesberg: Intes/PwC.

**Rüsen, T. A./Fröhlich, K. (2022):** Arbeitskreis zur Rollenverteilung von Familie, Beirat und Management. <https://www.wifu.de/bibliothek/arbeitskreis-zur-rollenverteilung-von-familie-beirat-und-management/>, besucht am 18. Januar 2023, 11:40 Uhr.

**Sanders, A. (2017):** Der Beirat als Instrument der Family Business Governance in der Entwicklung des Familienunternehmens. Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, 20(25), S. 961–968.

**Whittington, R./Cailluet, L./Yakis-Douglas, B. (2011):** Opening strategy: Evolution of a precarious profession. In: British Journal of Management, 22(3), S. 531–544.

**Wiedemann, A./Kögel, R. (2020):** Beirat und Aufsichtsrat in Familienunternehmen. 2. Auflage, München: C.H.Beck.

**Zeif, C./Bövers, J./Hoon, C. (2023):** The Owner’s Role in Family Business Strategy: Configurations of Owners, Top Management and Advisory Boards. In: De Gruyter Series Contemporary Issues in Family Business Entrepreneurship, Vol. 1 (Forthcoming).

**Zeif, C./Hoon, C. (2022):** Owners as Strategists - Four Types of Strategist Identity of Owner-Managers in Family Businesses. In: Academy of Management Proceedings, 22(1).



**Prof. Dr. Christina Hoon** ist Inhaberin der Stiftungsprofessur Führung von Familienunternehmen an der wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Bielefeld und Vorsitzende des Instituts für Familienunternehmen (iFUn). Sie beschäftigt sich in Forschungs- und Praxisprojekten mit Nachfolge, Strategie, HRM und Governance von Familienunternehmen.

**Constantin Zeif** ist Doktorand am Institut für Familienunternehmen Ostwestfalen-Lippe der Universität Bielefeld. Den Schwerpunkt seiner Forschung bilden das strategische Management und die Gestaltung zeitgemäßer Governance-Strukturen von Familienunternehmen.

KEYWORDS

Beirat • Governance • strategische Governance • Eigentümer als Strategen

# NACHHALTIGKEITSBERICHTERSTATTUNG ALS CHANCE

## HERAUSFORDERUNGEN FÜR MITTELSTÄNDISCHE FAMILIENUNTERNEHMEN

VON DR. JAN-HENDRIK GNÄNDIGER UND TIMO HEROLD

### ABSTRACT

Die anstehenden regulatorischen Veränderungen bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung stellen Unternehmen vor große Herausforderungen. Grund sind der Umfang und die Komplexität der zu berichtenden Inhalte und Kennzahlen. Mittelständische Familienunternehmen sind mit spezifischen Herausforderungen im Hinblick auf die Governancestrukturen, Prozesse, Datenverfügbarkeit und das notwendige Fachwissen konfrontiert. Hier besteht oftmals Nachholbedarf gegenüber kapitalmarktorientierten Unternehmen. Gleichzeitig können sie vielfältige Chancen nutzen, wenn sie sich frühzeitig mit den Anforderungen auseinandersetzen.

### I. Die aktuelle Situation der mittelständischen Familienunternehmen

Hohe Energie- und Rohstoffkosten, Digitalisierung und Fachkräftemangel schaffen für deutsche Unternehmen aktuell ein schwieriges Umfeld. Hinzu kommt die stetig zunehmende rechtliche Regulierung.<sup>1</sup> Insbesondere mittelständische Familienunternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 1 Mio. und 50 Mio. EUR oder mit zehn bis 499 Beschäftigten werden im Zuge der Corporate Social Responsibility Directive (CSRD) erst-

<sup>1</sup> Vgl. Kranzusch/Icks/Levering (2019), S. 5 ff.

### INHALT

- I. Die aktuelle Situation der mittelständischen Familienunternehmen
- II. Regulatorische Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung
  1. Entwicklung der rechtlichen Rahmenbedingungen
  2. Corporate Sustainability Reporting Directive
    - a) Anwendungsbereich und -beginn
    - b) Berichtsformat und Prüfpflicht
  3. European Sustainability Reporting Standards
  4. EU-Taxonomie
- III. Implikationen für Unternehmen
  1. Strategie
  2. Governance und Organisation
  3. Prozesse und Technologie
  4. Mensch und Kommunikation
- IV. Spezifische Herausforderungen für mittelständische Familienunternehmen
  1. Strukturen und Prozesse
  2. Daten und Technologie
  3. Personal
- V. Die Herausforderung als Chance verstehen
  1. Nachhaltige Personalpolitik
  2. Nachhaltigkeit als Wettbewerbsvorteil
  3. Nachhaltige Optimierung der Strukturen und Prozesse
  4. Nachhaltiges Finanzierungsobjekt
- VI. Fazit und Ausblick

mals von einer großen Regulierungswelle erfasst. Während große, kapitalmarktorientierte Unternehmen bereits etablierte Strukturen und Prozesse haben, befassen sich zahlreiche mittelständische Unternehmen im Zuge der Nachhaltigkeitsberichterstattung erstmals mit den Anforderungen.

Die umfassende Regulatorik stößt bei Familienunternehmen auf Skepsis – schließlich ist gerade bei ihnen Nachhaltigkeit häufig Teil der eigenen DNA. Dies gilt auch für langfristig wichtige Faktoren für den Firmenerfolg wie etwa eine generell nachhaltige Ausrichtung der Geschäftstätigkeit. Die geforderte engmaschige Berichterstattung wirkt daher für Familienunternehmen wie eine zusätzliche Belastung. Doch sie bietet auch Chancen. Eine durchdachte Umsetzung der Nachhaltigkeitsberichterstattung ermöglicht es mittelständischen Familienunternehmen, ihre Stärken transparent zu kommunizieren. Langfristig können sie etwa durch eine höhere Arbeitgeberattraktivität, verstärkte Digitalisierung und die Identifikation von Einsparpotenzialen Wettbewerbsvorteile schaffen.

### II. Regulatorische Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung

#### 1. Entwicklung der rechtlichen Rahmenbedingungen

Das regulatorische Umfeld der Nachhaltigkeitsberichterstattung hat sich in den vergangenen Jahren dynamisch entwickelt. Auch in den kommenden Jahren wird es sich weiterentwickeln und neue Anforderungen stellen. Denn der Kurs der Europäischen Union ist deutlich: Sie verlangt Unternehmen in der Berichterstattung einiges ab und wird weder einen Schritt zurückgehen noch die Geschwindigkeit drosseln. Mittelständische Familienunternehmen sollten daher keine Zeit verlieren, sondern sich den Herausforderungen stellen, die mit der schnell voranschreitenden Regulierung einhergehen. Dafür sollten sie zunächst prüfen, ob und ab wann sie nach der neuen CSRD berichtspflichtig werden.

Bislang sind nur große, kapitalmarktorientierte Gesellschaften sowie Banken und Versicherungen von der europäischen Regulierung betroffen. Sie fallen unter die 2014 verabschiedete EU-Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD), die seit 2018 bestimmte Unternehmen verpflichtet, Nachhaltigkeitsinformationen zu veröffentlichen. Die NFRD wurde 2017 mit dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG) in deutsches

Recht umgesetzt. Diese Regelung wird nun durch die CSRD<sup>2</sup> abgelöst. Sie wurde am 10. November 2022 durch das EU-Parlament für große Kapitalmarktgesellschaften und ihnen über § 264a HGB gleichgestellte Personenhandelsgesellschaften verabschiedet und am 16. Dezember 2022 im Amtsblatt der EU als Richtlinie (EU) 2022/2464 veröffentlicht. Diese Richtlinie muss gemäß Art. 5 Abs. 1 Satz 1 CSRD innerhalb von 18 Monaten in nationales Recht umgesetzt werden. Die neuen Berichtserfordernisse sind für alle Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2024 beginnen, durch die Unternehmen anzuwenden, die heute bereits unter die NFRD fallen. Für alle weiteren Unternehmen wird die Berichtspflicht später wirksam.

**2. Corporate Sustainability Reporting Directive**

Durch die CSRD werden Änderungen an der bestehenden Rechnungslegungsrichtlinie 2013/34/EU, der Transparenzrichtlinie 2004/109/EC, der Abschlussprüferrichtlinie 2006/43/EC und der Abschlussprüferverordnung 537/2014/EU vorgenommen. Die Änderungen betreffen insbesondere die Ausweitung des Anwendungsbereichs, die Ausweitung der Berichtsinhalte sowie damit verbunden die Einführung eines einheitlichen Berichtsstandards und eine Prüfpflicht der zu veröffentlichen Informationen.

*a) Anwendungsbereich und -beginn*

Künftig berichtspflichtig werden alle als groß geltenden Unternehmen, unabhängig von einer Kapitalmarktorientierung. Als groß definiert sind gemäß § 267 Abs. 3 Satz 1 HGB Unternehmen, die am Bilanzstichtag mindestens zwei der folgenden drei Merkmale erfüllen:

- Bilanzsumme > 20 Mio. EUR,
- Nettoumsatzerlöse > 40 Mio. EUR,
- Beschäftigte > 250.
- Für kapitalmarktorientierte gelten keine Größenschwellen (Ausnahme: Mikrounternehmen).

Durch diesen erweiterten Anwendungsbereich werden auch viele Familienunternehmen berichtspflichtig. Allerdings wird der Anwendungsbeginn hier gemäß Art. 5 Abs. 2 lit. a CSRD ein Jahr

später sein, also für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2025 beginnen. Dadurch erhöht sich die Zahl der berichtspflichtigen Unternehmen in Deutschland ab 2025 von 500 auf etwa 15.000.<sup>3</sup>

*b) Berichtsformat und Prüfpflicht*

Die Berichterstattung über Nachhaltigkeitsinformationen ist ab diesem Zeitpunkt verpflichtend als separater Teil im Lagebericht zu veröffentlichen. Zudem sind die erforderlichen Angaben im Einklang mit dem elektronischen Berichtsformat gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 auszuzeichnen. Um sicherzustellen, dass die vom Unternehmen veröffentlichten Informationen zuverlässig sind, werden diese mit Inkrafttreten der CSRD einer inhaltlichen Prüfpflicht unterworfen: zunächst gemäß Art. 1 Nr. 13 CSRD durch eine Prüfung mit begrenzter Sicherheit, perspektivisch gemäß Erwägungsgrund 60 CSRD mit hinreichender Sicherheit.

Neben diesen Änderungen erfolgt auch eine Ausweitung und Vereinheitlichung der zu berichtenden Informationen durch die European Sustainability Reporting Standards (ESRS).

**3. European Sustainability Reporting Standards**

Die European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) wurde durch die EU mit der Entwicklung der European Sustainability Reporting Standards (ESRS) beauftragt. Nach der öffentlichen Konsultation und Überarbeitung wurden die finalen Entwürfe am 23. November 2022 der Europäischen Kommission übergeben. Die Standards gliedern sich zunächst in Querschnittsstandards (Cross-Cutting Standards, ESRS 1<sup>4</sup> und ESRS 2) und themenspezifische Standards (Topical Standards), welche die Belange zu den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance aus Art. 1 Nr. 8 CSRD adressieren. Diese sind gemäß § 12 ESRS 1 wiederum unterteilt in sektoragnostische und sektorspezifische Standards (siehe Abb. 1). Der aktuell vorliegende Entwurf der ESRS umfasst sektoragnostische Standards, also solche, die für alle Unternehmen unabhängig von ihrer Branche anzuwenden sind.

Durch die ESRS werden 82 Offenlegungsanforderungen eingeführt, die im Maximum zu 1.144 zu bearbeitenden Daten- ➤

2 Vgl. Europäisches Parlament/Europäischer Rat (Hrsg.) (2022).

3 Vgl. Lanfermann (2021), S. 6.

4 Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2022).



Abb. 1; Quelle: Eigene Darstellung KPMG

punkten führen. Innerhalb der einzelnen Standards finden sich die jeweiligen Offenlegungsgrundsätze (Disclosure Requirements), nach denen die Unternehmen (verpflichtend oder abhängig von den Ergebnissen ihrer Wesentlichkeitsanalyse) Bericht erstatten müssen. Bewertet ein Unternehmen ein bestimmtes Nachhaltigkeitsthema (z.B. Pollution) oder ein Unterthema (z.B. Pollution to Air) als wesentlich, sind die Berichtsanforderungen zu diesem Thema zu erfüllen. Unternehmensspezifische Angaben sind zu ergänzen, wenn ein wesentliches Nachhaltigkeitsthema durch einen ESRS nicht oder nicht detailliert genug abgedeckt ist.<sup>5</sup>

## 4. EU-Taxonomie

Durch die Einführung der CSRD wird für die betroffenen Unternehmen die Verordnung (EU) 2020/852 (kurz: EU-Taxonomie)<sup>6</sup> verpflichtend, da die entsprechenden Berichtserfordernisse in die ESRS integriert sind. Die EU-Taxonomie ist ein Klassifizierungssystem für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten. Anhand vorgegebener Kriterien müssen Unternehmen gemäß Art. 8 Abs. 2 lit. a, lit. b EU-Taxonomie aufzeigen, welche sogenannten taxonomiekonformen Umsatzerlöse, Investitionsausgaben und Betriebsausgaben sie haben. Dabei ist eine Reihe spezifischer Anforderungen zu erfüllen und mit ergänzenden Erläuterungen in der nichtfinanziellen Erklärung zu veröffentlichen.

## III. Implikationen für Unternehmen

Die beschriebenen rechtlichen Anforderungen zeigen den Umfang und die Komplexität der Nachhaltigkeitsberichterstattung, mit denen Unternehmen konfrontiert sind. Um diesen Anforderungen zu begegnen, müssen sie sich frühzeitig mit der Ausgestaltung beschäftigen. Dabei sollten die folgenden Dimensionen betrachtet werden.

## 1. Strategie

Zu Beginn sollten Unternehmen das Ambitionsniveau bestimmen und festlegen, welche freiwilligen Anforderungen neben den gesetzlichen erfüllt werden sollen. Dies ist unternehmensindividuell zu beantworten und sollte die Anforderungen der wesentlichen Stakeholder berücksichtigen. Ein Unternehmen kann z.B. dazu im Rahmen der Wesentlichkeitsanalyse seine Kunden, Mitarbeiter, Lieferanten und weitere Stakeholder befragen, welche Themen für sie relevant sind. Daraus ergeben sich unternehmensspezifische Themenschwerpunkte. In der Informationstechnologie sind beispielsweise der Datenschutz und der verantwortungsvolle Umgang mit Daten von besonderer Bedeutung. Ein wichtiger Bestandteil der Nachhaltigkeitsstrategie ist darauf aufbauend die Ableitung der Nachhaltigkeitsziele unter Berücksichtigung der Anforderungen und der Unternehmensstrategie. Im gesamten Strategieprozess kommt in Familienunternehmen die Perspektive der Eigentümerfamilie eine besondere Bedeutung zu – beispielsweise auch im Hinblick auf übergeordnete Aspekte wie Unternehmenswerte und allgemeine Geschäftsziele. Diese Perspektive sollte im gesamten Prozess eingebunden sein.

## 2. Governance und Organisation

Basierend auf der Strategie sind Governance und Organisation festzulegen. Unternehmen müssen definieren, welche Personen und Bereiche für das Thema Nachhaltigkeit und die Nachhaltigkeitsberichterstattung verantwortlich sind und wie sich dies in Gremien und Ausschüssen spiegelt (horizontale Delegation). Beispielsweise kann ein übergreifendes Gremium unter Beteiligung der Geschäftsleitung gebildet werden, das die Umsetzung der Nachhaltigkeitsbestrebungen steuert. Darauf aufbauend sind die Rollen und Verantwortlichkeiten für einzelne Themengebiete im Unternehmen festzulegen und in bestehende Strukturen wie das Risikomanagement oder das Compliance Management zu integrieren (vertikale Delegation). Im Vergleich zur finanziellen Berichterstattung ist es bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung erforderlich, alle Unternehmensbereiche einzubinden.

<sup>5</sup> Vgl. DRSC (2023), S. 3 f.

<sup>6</sup> Vgl. Europäisches Parlament/Europäischer Rat (Hrsg.) (2020).



Abb. 2; Quelle: Eigene Darstellung KPMG



Abb. 3; Quelle: Eigene Darstellung KPMG

### 3. Prozesse und Technologie

Anschließend an die aufbauorganisatorische Ausgestaltung ist die Ablauforganisation zu etablieren. Das Augenmerk sollte hierbei darauf liegen, wie die erforderlichen Angaben prüfungssicher ermittelt werden können. Aufgrund des Umfangs und der Komplexität der zu erhebenden Informationen sollten die dazugehörigen Prozesse technologisch unterstützt werden.

### 4. Mensch und Kommunikation

Um eine nachhaltige Etablierung des Nachhaltigkeitsmanagements im Unternehmen sicherzustellen, müssen die Mitarbeiter eingebunden werden. Zum einen ist es erforderlich, die Mitarbeiter durch Schulungen zu befähigen, das Thema und ihren Beitrag dazu zu verstehen. Zum anderen muss ein organisatorischer Wandel eingeleitet werden, um die Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.

## IV. Spezifische Herausforderungen für mittelständische Familienunternehmen

Mittelständische Familienunternehmen stehen vor spezifischen Fragestellungen bei Strukturen und Prozessen, Daten und Technologie sowie Personal. Diese neuen Herausforderungen ergeben sich aus den steigenden Anforderungen und der daraus resultierenden Komplexität der Nachhaltigkeitsberichterstattung.

### 1. Strukturen und Prozesse

In mittelständischen Familienunternehmen sind die Strukturen und Prozesse zum Teil nicht so ausdefiniert wie in kapitalmarkt-orientierten Unternehmen. Dies betrifft insbesondere die Governance-Systeme Risikomanagement, Compliance Management und internes Kontrollsystem.<sup>7</sup> Diese Systeme sind jedoch für die Implementierung des Nachhaltigkeitsmanagements und -reportings notwendig. Beispielsweise müssen Unternehmen im Rahmen des Risikomanagements die nachhaltigkeitsbezogenen Risiken und Chancen (z.B. physische und transitorische Klimarisiken) identifizieren und bewerten.

Zudem stehen die erforderlichen Ressourcen bei Familienunternehmen nicht in gleicher Form zur Verfügung wie bei großen kapitalmarkt-orientierten Unternehmen; auch die Rollen und Verantwortlichkeiten sind nicht gleichermaßen etabliert.

### 2. Daten und Technologie

Eine weitere Herausforderung ist die Verfügbarkeit der Daten, die in den ESRS gefordert werden. Diese liegen in mittelständischen Familienunternehmen zumeist nicht strukturiert vor. Die Daten werden heute vielfach entweder noch nicht oder nur für Teile des Unternehmens erhoben. Prozesse zur Datenerhebung und Kontrollen, um die Vollständigkeit und Korrektheit der Daten sicherzustellen, existieren kaum. Zudem werden Daten weitgehend manuell erhoben, was die Prüfbarkeit erschwert.<sup>8</sup> Die von den mittelständischen Familienunternehmen selbst wahrgenommene Herausforderung bei der Digitalisierung zeigt sich in diesem Bereich deutlich.<sup>9</sup>

### 3. Personal

Die beiden Herausforderungen Strukturen und Prozesse sowie Daten und Technologie werden durch den Fachkräftemangel verstärkt. Mitarbeiter zu finden und zu binden ist eine besondere Herausforderung für die mittelständischen Unternehmen. Das Thema Nachhaltigkeit erfordert spezifisches Wissen und Fähigkeiten, die oftmals in mittelständischen Unternehmen nicht ausreichend vorhanden sind.<sup>10</sup> Dazu zählt insbesondere die Kenntnis über die regulatorischen Anforderungen und Methoden zur Umsetzung. Aufgrund der hohen Nachfrage nach Personal in diesem Bereich wird eine Schwierigkeit sein, qualifiziertes Fachpersonal intern oder extern zu finden und langfristig im Unternehmen zu halten.

## V. Die Herausforderungen als Chance verstehen

Nachhaltigkeit steckt bereits heute in der DNA von erfolgreichen Familienunternehmen, doch sie ist nicht sichtbar genug. Wäh- ➤

7 Vgl. Grüninger/Butscher (2020), S. 133 f.

8 Vgl. Metternich et al. (2021), S. 3.

9 Vgl. Kranzusch/Icks/Levering (2019), S. V.

10 Vgl. da Graca (2022), S. 17.

rend große kapitalmarktorientierte Unternehmen teilweise seit vielen Jahren Nachhaltigkeitsberichte veröffentlichen und dadurch ihre Maßnahmen und Aktivitäten nach außen dokumentieren, bleibt die Nachhaltigkeitsperformance vieler Mittelständler der Öffentlichkeit verborgen. Die verpflichtende Nachhaltigkeitsberichterstattung ist zwar eine Hürde für mittelständische Unternehmen, doch einmal überwunden bietet sie auch Chancen. Wie können mittelständische Unternehmen diese Chancen nutzen?

## 1. Nachhaltige Personalpolitik

Mitarbeiter bzw. Bewerber achten immer stärker auf die nachhaltige Ausrichtung des Unternehmens, bei dem sie beschäftigt sind oder sich bewerben. Insbesondere junge Arbeitnehmer, die in Zeiten des Klimawandels sozialisiert sind, messen Nachhaltigkeit einen besonderen Wert bei.<sup>11</sup> Mit einer überzeugenden Nachhaltigkeitsstrategie und glaubwürdiger Kommunikation können mittelständische Familienunternehmen diesen Wertewandel nutzen. Insbesondere soziale Maßnahmen für die Beschäftigten können die Attraktivität des Unternehmens steigern.<sup>12</sup> Mit der Nachhaltigkeitsberichterstattung wird die Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen für Mitarbeiter und Bewerber vergleichbar. Besonders nachhaltig aufgestellte mittelständische Familienunternehmen haben dann einen entscheidenden Vorteil im Wettbewerb um Fachkräfte.

## 2. Nachhaltigkeit als Wettbewerbsvorteil

Kunden und Konsumenten sind heute ebenso wie Fachkräfte für das Thema Nachhaltigkeit sensibilisiert. Familienunternehmen im Konsumentenbereich, beispielsweise Handelsunternehmen, können hiervon profitieren und durch ein nachhaltiges Geschäftsmodell Kunden gewinnen und höhere Margen erreichen. Mittelständische Familienunternehmen haben den Vorteil, als glaubwürdiger erachtet zu werden als ihre kapitalmarktorientierten Pendanten. Allerdings nutzen sie diesen Vorteil bislang nicht ausreichend durch eine gezielte Kommunikation.<sup>13</sup>

Gleichzeitig haben Familienunternehmen aufgrund ihrer Historie oftmals eine starke Innovationskultur. Es ist ihnen ein Anliegen, im Bereich der Nachhaltigkeit neue Geschäftsmöglichkeiten zu entwickeln. Durch ihre Flexibilität, ihre kurzen Entscheidungswege und ihre guten Beziehungen zu den Anspruchsgruppen können Familienunternehmen Nachhaltigkeitsaspekte schneller in ihre Strategie und ihr Geschäftsmodell integrieren.<sup>14</sup> Für Unternehmen im B2B-Bereich, insbesondere in der verarbeitenden Industrie, entstehen ebenfalls Wettbewerbsvorteile – denn auch viele Firmenkunden müssen zukünftig nach der CSRD berichten und dabei die Nachhaltigkeit ihrer gesamten Lieferkette berücksichtigen. Dies reicht von der Achtung der Menschenrechte im sozialen Bereich bis hin zu Umweltaspekten wie der Verwendung und Inverkehrbringung bestimmter Chemikalien. Unternehmen mit europäischen Wurzeln haben dabei einen Vorteil gegenüber der außereuropäischen Konkurrenz, da sie selbst CSRD-konform berichten und ihren Firmenkunden für die Berichterstattung benötigte Daten zur Verfügung stellen können. Deutsche Familienunternehmen haben so die Chance, sich als vertrauensvoller Partner zu positionieren und zu etablieren.

## 3. Nachhaltige Optimierung der Strukturen und Prozesse

Dass für die Nachhaltigkeitsberichterstattung notwendige Strukturen und Prozesse in den Familienunternehmen nicht oder nur teilweise vorhanden sind, können Unternehmen als Chance nutzen. Sie müssen hierbei nicht erst bestehende Strukturen aufbrechen und umorganisieren. Aufbauend auf einer dezidierten Analyse der Anforderungen können sie Strukturen und Prozesse passgenau konzeptionieren und implementieren. Um den Aufwand der Anpassungen zu minimieren, sollten sie dabei auf effiziente und integrierte Lösungen setzen. Grundlage der Nachhaltigkeitsberichterstattung sind Daten, die in mittelständischen Familienunternehmen nur teilweise erhoben werden und häufig nicht passend strukturiert vorliegen. Die bestehenden Prozesse zur Datenerhebung sollten daher neu bewertet und mittels Digitalisierung effizienter und sicherer gestaltet werden. Neu zu etablierende Prozesse können hingegen direkt optimal ausgestaltet werden.

Wenn Unternehmen in diesem Zuge ihre Vorgehensweise, Systeme und Prozesse hinterfragen und nachhaltig umgestalten, können sie langfristig Kosten einsparen. Die strukturierte Erhebung der CO<sub>2</sub>-Emissionen für die Berichterstattung kann beispielsweise große Energieverbraucher identifizieren und Einsparpotenziale aufdecken. Dadurch können Energiekosten gesenkt und die Wettbewerbsfähigkeit erhöht werden.

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung wird in mittelständischen Familienunternehmen zu erhöhten Aufwänden führen. Ziel der Unternehmen sollte nun sein, die erforderlichen Anpassungen ganzheitlich anzugehen, um einen langfristigen Mehrwert zu schaffen. Mit modernen Prozessen können sie nicht nur den Anforderungen der Berichterstattung gerecht werden, sondern langfristig auch Kosten senken und Wettbewerbsvorteile schaffen.

## 4. Nachhaltiges Finanzierungsobjekt

Die dargestellten Herausforderungen führen zu einem erhöhten Finanzierungsbedarf bei den Unternehmen. Die typische Finanzierungsform im Mittelstand ist das Bankdarlehen, bei dem Unternehmen Nachhaltigkeitsaspekte in die Gestaltung aufnehmen können. Beispielsweise können neben den finanziellen auch nicht-finanzielle Kennzahlen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance genutzt werden, um den Zinssatz positiv zu beeinflussen. Dabei wird basierend auf der Nachhaltigkeitsperformance und gemessen an definierten Zielen ein Abschlag auf den Zinssatz vereinbart. Entscheidend ist, dass die Nachhaltigkeitsziele die Strategie widerspiegeln und die Erreichung dieser Ziele transparent und nachvollziehbar gemessen werden kann.

Neben dem klassischen Bankdarlehen ergeben sich für nachhaltig ausgerichtete mittelständische Familienunternehmen weitere Finanzierungsmöglichkeiten, beispielsweise grüne Schuldscheine bzw. Green Bonds. Im Mittelstand wird diesen Formen eine steigende Bedeutung beigemessen.<sup>15</sup>

Mit der CSRD wird die Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen messbar und vergleichbar und damit auch für die Finanzierung immer relevanter. Mittelständische Unternehmen sollten die Chancen nutzen, die ihnen eine gute Nachhaltigkeitsperformance bei der Finanzierung bietet.

---

11 Vgl. The Nielsen Company (2014), S. 8.

12 Vgl. Kuhlmann/Vatanparast (2021), S. 25.

13 Vgl. Kuhlmann/Vatanparast (2021), S. 18.

14 Vgl. Scherer/Binz-Astrachan (2018), S. 138 ff.

15 Vgl. Scharf (2022), S. 2 f.

## VI. Fazit und Ausblick

Die künftigen Anforderungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung werden Mittelstand und Familienunternehmen mit Herausforderungen konfrontieren. Doch mit einer strukturierten Vorgehensweise lassen sich die Herausforderungen meistern. Unternehmen sollten frühzeitig ihre Strategie festlegen und die Rollen und Verantwortlichkeiten entsprechend regeln. Basis für die künftige Strategie sollte die Wesentlichkeitsanalyse sein, aus der sich die wesentlichen Themen und Kennzahlen für das weitere Projekt ableiten lassen. Auf Basis dieser Analyse sollten dann die Prozesse untersucht und verbessert oder etabliert werden. Diese Vorgehensweise ermöglicht einen pragmatischen und zielorientierten Ansatz, der klar an den Bedürfnissen des jeweiligen Unternehmens ausgerichtet werden kann.

Gleichzeitig bietet diese Veränderung die Chance, die eigene unternehmerische Tätigkeit nachhaltiger auszurichten, Strukturen und Prozesse im Unternehmen zu verbessern und die Attraktivität für Fachkräfte zu steigern. So können mittelständische Familienunternehmen langfristig Wettbewerbsvorteile erlangen.

Um dies zu erreichen, sollten sich die Unternehmen frühzeitig mit den neuen regulatorischen Anforderungen beschäftigen und notwendige Veränderungen im Unternehmen strategisch betrachten und anstoßen. Das Gelingen der nachhaltigen Transformation und der Erfolg des eigenen Unternehmens hängt somit maßgeblich davon ab, ob man die Herausforderungen als Chance begreift. ◆

## LITERATURVERZEICHNIS

### Da Graca, A. (2022):

Ergebnisse Mittelstandsradar. Research für Unternehmen. Stuttgart: Landesbank Baden-Württemberg (Hrsg.). [https://www.lbbw.de/konzern/research/2022/mittelstandsradar/lbbw-mittelstandsradar-2022\\_aezn797ua5\\_m.pdf](https://www.lbbw.de/konzern/research/2022/mittelstandsradar/lbbw-mittelstandsradar-2022_aezn797ua5_m.pdf), besucht am 28. Februar 2023, 17:30 Uhr.

### Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V. (DRSC) (2023):

DRSC Briefing Paper: European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Berlin: DRSC.

### European Financial Reporting Advisory Group (Hrsg.) (2022):

Draft ESRS 1 General requirements. <https://www.efrag.org/Meetings/2211141505388508/EFrag-SRB-Meeting-15-November-?AspxAutoDetectCookieSupport=1>, besucht am 28. Februar 2023, 17:31 Uhr.

### Europäisches Parlament/Europäischer Rat (Hrsg.) (2020):

Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>, besucht am 28. Februar 2023, 17:31 Uhr.

### Europäisches Parlament/Europäischer Rat (Hrsg.) (2022):

Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464&from=DE>, besucht am 28. Februar 2023, 17:32 Uhr.

### Grüniger, S./Butscher, C. (2020):

Compliance-Management in mittelständischen Unternehmen. In: Wieland, J./Steinmeyer, R./Grüniger, S. (Hrsg.) (2020): Handbuch Compliance-Management. Konzeptionelle Grundlagen, praktische Erfolgsfaktoren, globale Herausforderungen. 3. Auflage, Berlin: Erich Schmidt Verlag, S. 125–160.

### Kranzusch, P./Icks, A./Levering, B. (2019):

Herausforderungen für den Mittelstand – Update der Unternehmenssicht 2019. IfM-Materialien Nr. 279. Bonn: Institut für Mittelstandforschung.

### Kuhlmann, J./Vatanparast, F. (2021):

Erfolgsfaktoren der Integration von Corporate Social Responsibility im Mittelstand. KCE Schriftenreihe der FOM. Band 5, Essen: MA Akademie.

### Lanfermann, G. (2021):

Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Augenhöhe mit der Finanzberichterstattung. In: Nachhaltigkeitsberichterstattung. Zum Entwurf der EU-Kommission: Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Frankfurt/Main: Audit Committee Institute e.V. (Hrsg.), S. 6–7. [https://audit-committee-institute.de/media/aci\\_qextra\\_2021\\_Nachhaltigkeitsberichterstattung.pdf#page=6](https://audit-committee-institute.de/media/aci_qextra_2021_Nachhaltigkeitsberichterstattung.pdf#page=6), besucht am 28. Februar 2023, 17:35 Uhr.

### Metternich, J./Biegel, T./Bretones Cassoli, B./Hoffmann, F./Jourdan, N./Rosemeyer, J./Stanula, P./Ziegenbein A. (2021):

Künstliche Intelligenz zur Umsetzung von Industrie 4.0 im Mittelstand. München: acatech – Deutsche Akademie der Technikwissenschaften, S. 3.

### The Nielsen Company (2014):

Doing well by doing good. Global Social Responsibility Report, S. 8.

### Scharf, E. (2022):

Sustainable Finance in der mittelständischen Unternehmensfinanzierung Deutschlands – Ein zusätzlicher Bestandteil in der Finanzierungsstrategie Eine empirische Analyse. Cottbus: Dissertation Brandenburgischen Technischen Universität Cottbus-Senftenberg.

### Scherer, S./Binz-Astrachan, C. (2018):

Sustainable Entrepreneurship. Familienunternehmen als Nachhaltigkeitspionier. In: Altenburger, R./Schmidpeter, R. (2018): CSR in Familienunternehmen. Berlin: Springer Gabler, S. 129–140.



**Dr. Jan-Hendrik Gnändiger** ist Partner und Head of Risk & Compliance Services bei der KPMG AG.

**Timo Herold** ist Partner Risk & Compliance Services bei der KPMG AG.

## KEYWORDS

Nachhaltigkeit • Nachhaltigkeitsberichterstattung • CSRD • ESRS • EU-Taxonomie

# SELEKTIONS- UND EVALUATIONSPROZESS VON VENTURE-INVESTMENTS BEI FAMILY OFFICES UND VENTURE-CAPITAL-FONDS

## EIN QUALITATIVER VERGLEICH

VON LENNART HIRSCHBIEGEL, CLEMENS KRÜGER UND DR. CHRISTIAN-TITUS KLAIBER

### ABSTRACT

Der Markt für Venture Capital hat sich in den vergangenen Jahren mit steigenden Investitionsvolumina und mehr Fondsanbietern äußerst dynamisch entwickelt. Dies stellt eine Herausforderung für Family Offices dar, die sich innerhalb dieser kompetitiven Anlageklasse der Venture-Capital-Direktinvestitionen gegenüber institutionellen Investoren behaupten wollen. Sinkende Renditen bei traditionellen Anlageklassen erschweren dies, da die Bedeutung alternativer Anlageklassen zunimmt. Das Ziel dieses Praxisreports ist es, einen Vergleich zwischen Single Family Offices (SFOs) und Venture-Capital-(VC-)Fonds hinsichtlich der Identifizierung, Bewertung, Auswahl und Betreuung von Portfoliounternehmen (PU) innerhalb von Venture-Investments herzustellen. Mittels teilstrukturierter Interviews mit Experten aus SFOs und VC-Fonds werden Unterschiede und Gemeinsamkeiten des Investitionsverhaltens aufgezeigt. Auffällig ist, dass alle VC-Investoren mittels vordefinierter Kriterien, Analysen und Vorstellungen agieren. Auf der anderen Seite geht jedes SFO individuell vor und agiert entweder wie ein VC-Fonds, wie ein Angel-Investor oder in einer Hybridform mittels Co-Investments mit VC-Fonds. Dieser Report ist zum einen relevant für angehende Unternehmensgründer, da diese evaluieren können, welcher Investorentypus am besten zum Unternehmen und den eigenen Zielen passt. Zudem können die Ergebnisse auch für noch unentschlossene Family Offices als Leitfaden für Direktbeteiligungen in Venture Capital dienen. Insgesamt leistet dieser Praxisreport einen wichtigen Beitrag zur „Harmonisierung“ von Family Offices und Start-ups.

### I. Einleitung

Der Markt für VC-Beteiligungen zeigte in den vergangenen Jahren eine beispiellose Dynamik: Während das globale VC-Investitionsvolumen 2014 noch bei 120 Mrd. USD lag, war 2021 das Rekordjahr mit einem Investitionsvolumen von 724 Mrd. USD<sup>1</sup>. Aufgrund begrenzter finanzieller Mittel und einer detaillierten Prüfung werden meist nur besonders vielversprechende Unter-

nehmen finanziert.<sup>2</sup> Deren Innovationskraft liegt in der Neuartigkeit der Produkte, Dienstleistungen oder Lösungen.<sup>3</sup> Ein Blick auf den US-Markt zeigt, dass 17% aller an der Börse notierten Unternehmen ursprünglich durch VC-Investoren finanziert wurden, z.B. Apple, Amazon oder Google.<sup>4</sup>

Neben institutionellen VC-Investoren beteiligen sich mittlerweile auch Single Family Offices (SFOs) vermehrt an jungen Wachstumsunternehmen. Während 2011 lediglich ca. 2% aller Start-ups global durch Family Offices finanziert waren, sind es 2021 bereits 4,2%.<sup>5</sup>

SFOs stellen ein bisher wenig erforschtes Gebiet dar. Zum einen kann dies durch den Wunsch nach Anonymität und Diskretion begründet werden.<sup>6</sup> Zum anderen wurde ein Großteil der Family Offices erst innerhalb der letzten 20 Jahre etabliert.<sup>7</sup> Bisher gibt es kaum Aufschluss darüber, wie SFOs in junge Unternehmen investieren.

Der vorliegende Praxisreport beschäftigt sich mit dieser Thematik und geht der Forschungsfrage nach, inwiefern sich der Selektions- und Evaluationsprozess potenzieller Direktbeteiligungen von SFOs und VC-Fonds auf der Ebene der Venture-Investments unterscheidet.

1 KPMG (2022).

### INHALT

- I. Einleitung
- II. Thematische Einordnung und Stand der Forschung
  - 1. Definition des Venture-Capital-Beteiligungsprozesses
- III. Methode
- IV. Ergebnisse
  - 1. Deal Sourcing: Nutzung von Informationsquellen
  - 2. Branding: das SFO und VC-Fonds als Marke
  - 3. Selektion und Evaluation
  - 4. Nachvertragliche Zusammenarbeit mit dem Portfoliounternehmen und Unterstützung
  - 5. Motivation und Erwartungshaltung von SFOs hinsichtlich der VC-Beteiligungen
  - 6. Erfahrungen von SFOs mit VC-Beteiligungen
  - 7. Typologisierung von SFOs
- V. Implikationen

2 BVK (2018).

3 Braun (2013).

4 BVK (2018).

5 Campden Wealth/Silicon Valley Bank (2021).

6 Rosplock (2014).

7 UBS Switzerland (2020).

Somit ist das Ziel, zum einen Gemeinsamkeiten und Unterschiede hinsichtlich der Vorgehensweisen darzustellen sowie zum anderen Best Practices für SFOs bei VC-Investitionen abzuleiten.

## II. Thematische Einordnung und Stand der Forschung

Es ist ein starker Trend zu mehr Frühphaseninvestitionen festzustellen.<sup>8</sup> Insbesondere Beteiligungen durch Family Offices haben innerhalb der vergangenen zehn Jahre deutlich zugenommen.<sup>9</sup> VC-Finanzierungen und -Beteiligungen meinen grundsätzlich Beteiligungen an jungen, nicht an der Börse handelbaren Unternehmen<sup>10</sup>, die sich durch Unsicherheit und rasantes Wachstum auszeichnen<sup>11</sup>. Zudem handelt es sich um Finanzierungen mittels Eigenkapital, die in der Regel eine Minderheitsbeteiligung über einen meist begrenzten Zeitrahmen von fünf bis zehn Jahren umfassen. Die erwirtschaftete Rendite stammt schließlich aus der Veräußerung der Anteile. Trotz einer Minderheitsbeteiligung kann der VC-Investor umfassende Kontroll- und Mitspracherechte bei strategischen und operativen Entscheidungen erhalten.<sup>12</sup>

Die Motivation, VC-Beteiligungen einzugehen, kann u.a. in der Diversifizierung des eigenen Portfolios liegen sowie an geringeren Renditen innerhalb traditioneller Anlageklassen.<sup>13</sup> Neben einer höheren Rendite<sup>14</sup> steht zudem der Zugang zu innovativen Unternehmen im Mittelpunkt<sup>15</sup>. VC-Beteiligungen zeichnen sich durch hohes Wachstumspotenzial, aber auch durch hohe Unsicherheit in Bezug auf zukünftige Entwicklungen aus.<sup>16</sup>

Es ist außerdem deutlich, dass SFOs vermehrt an derartigen Investitionen Interesse zeigen, nicht aber wie diese hierbei vorgehen. Um einen Vergleich ziehen zu können, wird dafür kurz die typische Vorgehensweise institutioneller VC-Investoren dargestellt. Hierzu gehören die Hauptmerkmale von VC-Investitionen, relevante Wachstumsphasen sowie der klassische VC-Prozess nach Tyebjee/Bruno (1984).

**1. Definition des Venture-Capital-Beteiligungsprozesses**  
Beteiligungen im Bereich von frühphasigen Unternehmen folgen meist einem ähnlichen Prozess bestehend aus fünf Phasen. Diese wurden 1984 von Tyebjee/Bruno definiert (s. Abb. 1).

Die „Deal Origination“ (1) beschreibt den ersten Schritt des Beteiligungsprozesses. Hierbei werden aus einer Vielzahl potenzieller Beteiligungen Unternehmen zur detaillierten Betrachtung ausgewählt.<sup>17</sup> Um erfolgreiche Beteiligungen eingehen zu können, ist eine ausreichende Anzahl zu evaluierender Unternehmen kritisch.<sup>18</sup> Die proaktive Ansprache mittels Konferenzen, Veröffentlichungen oder aktiver Untersuchung ganzer Industrien<sup>19</sup> von Gründerteams ist hierbei von besonders hoher Relevanz für VC-Investoren<sup>20</sup>.

Innerhalb der „Screening Phase“ (2) soll die vorliegende Anzahl an Angeboten verringert werden<sup>21</sup>. Hierbei werden ungefähr 95% der zu selektierenden Unternehmen aus dem Prozess aussortiert.<sup>22</sup> Ein Großteil der Unternehmen wird anhand des benötigten Investmentvolumens, der Industrie und Technologie sowie der jeweiligen Finanzierungsstufe beurteilt.<sup>23</sup> Auch der Markt, das Team und die Vorgehensweise eines Unternehmens werden bewertet. Insbesondere zuvor erfolgreiche Zusammenarbeit und sich ergänzende Kompetenzen werden bei Gründerteams geschätzt und positiv bewertet.<sup>24</sup> Investoren nutzen oftmals Investmentthesen, mit Einschätzungen zur Entwicklung von Märkten, bestimmter Technologien oder Geschäftsmodelle.<sup>25</sup>

Während der „Evaluation Phase“ (3) werden Risiken und eine potenzielle Rendite bewertet.<sup>26</sup> Für VC-Investoren ist das Exitpotenzial von besonderer Relevanz.<sup>27</sup> Hier werden detailliert die Attraktivität des Markts, das Produkt, das Managementteam sowie etwaige Umweltfaktoren analysiert.<sup>28</sup> Die als Due Diligence (DD) bezeichnete Phase »

8 Dealroom (2021).

9 Campden Wealth/Silicon Valley Bank (2021).

10 Böhner (2007).

11 Bender (2011).

12 Schefczyk (2005).

13 Kammerlander et al. (2018).

14 Schneider (2019).

15 UBS Switzerland (2021).

16 Block et al. (2019).

17 Tyebjee/Bruno (1984).

18 Bender (2011).

19 Böhner (2007).

20 Gompers et al. (2016).

21 Ebd.

22 Franke et al. (2008); Bender (2011).

23 Tyebjee/Bruno (1984).

24 Klonowski (2010).

25 Kaplan/Strömberg (2004).

26 Tyebjee/Bruno (1984).

27 Bender (2011); Kaplan/Strömberg (2004); Tyebjee/Bruno (1984).

28 Tyebjee/Bruno (1984).

### Venture-Capital-Investmentprozess

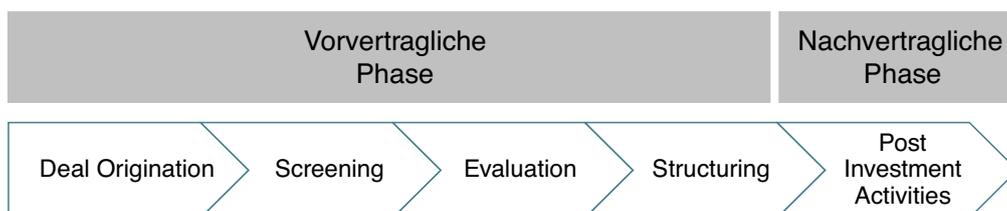


Abb. 1; Quelle: Eigene Darstellung nach Bender (2011) und Tyebjee/Bruno (1984)

dauert in der Regel bis zu drei Monate an.<sup>29</sup> Ein Investment Committee (IC), bestehend aus Investmentmanagern und Partnern eines Fonds, setzt sich mit einer Rechts-, Finanz- und Umwelt-DD auseinander.<sup>30</sup>

Bestenfalls schließt sich nun die „**Strukturierung**“ (4) der Beteiligung an. Innerhalb derer werden die Höhe der Beteiligung sowie die im Gegenzug abzugebenden Unternehmensanteile als auch Rechte und Pflichten beider Parteien definiert.<sup>31</sup> Die Höhe der Bewertung gilt als elementar, denn sie entscheidet über die Anzahl der Anteile, die der Investor erhält, und beeinflusst somit die zu erwartende Rendite. Etwa 20% potenzieller Beteiligungen scheitern auf dieser Stufe wegen vertraglicher Uneinigkeiten.<sup>32</sup>

Alle nachvertraglichen Aktivitäten lassen sich als „**Post-Investment Activities**“ (5) beschreiben.<sup>33</sup> Hier entwickeln Unternehmer und VC-Investoren das Unternehmen gemäß definierten Meilensteinen. Die Art der Unterstützung durch Investoren wandelt sich meist nach zwei bis drei Jahren hin zu Themen, die sich dem Exit der Beteiligung widmen.<sup>34</sup> Durch die aktive Unterstützung der Beteiligung soll der Wert eines Unternehmens gesteigert werden. Das Ausmaß der Unterstützung ist davon abhängig, wie viele weitere Investoren an dem Unternehmen beteiligt sind.<sup>35</sup> Laut Atomico VC (2021) ist die Unterstützung bei weiterem Fundraising, Coaching des Führungsteams, Finanz- und Personal-Themen oder auch bei zwischenmenschlichen Themen aus Sicht der Gründer am wichtigsten.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass das Feld für VC-Investitionen gründlich und umfassend erforscht ist, was ein Blick auf den dargestellten Beteiligungsbereich verdeutlicht. Vor dem Hintergrund, dass vermehrt auch SFOs Direktbeteiligungen innerhalb dieser Anlageklasse eingehen, stellt sich die Frage, welche Gemeinsamkeiten und Unterschiede in Bezug auf den Prozess bestehen.

### III. Methode

Zur Untersuchung der eingangs gestellten Forschungsfrage wurden sechs teilstrukturierte Experteninterviews mit einer durchschnittlichen Länge von 45 Minuten mittels Video- oder Telefonkonferenz durchgeführt. Im Vorweg wurde ein Interviewleitfaden erstellt, der auf der Literatur und abgeleiteten Hypothesen basiert.

Die Gespräche wurden aufgezeichnet und anschließend anhand gängiger Regeln anonymisiert und transkribiert. Für die Auswertung wurde zunächst ein Kategoriensystem mit Oberkategorien aus der bestehenden Theorie deduktiv entwickelt und anschließend mittels eines Kodierleitfadens in einer Analysesoftware an die jeweiligen Transkripte herangetragen. In einer Feinkodierung wurden Subkategorien induktiv gebildet und zusammengefasst. Um die Forschungsfrage

beantworten zu können, wurde somit eine Vergleichbarkeit gleicher Subkategorien möglich.

Um ein tieferes Verständnis des Beteiligungsprozesses zu erhalten, wurde eine Multi-Case-Study durchgeführt. Hierbei wurden Gespräche mit drei Single Family Offices und drei Venture-Capital-Investoren geführt. Die Darlegung der relevanten Ergebnisse erfolgt für diesen Praxisreport anhand der folgenden Kategorien:

1. Deal Sourcing: Nutzung von Informationsquellen
2. Branding: das SFO und VC-Fonds als Marke
3. Selektion und Evaluation
4. Nachvertragliche Zusammenarbeit mit dem Portfoliounternehmen und Unterstützung
5. Motivation und Erwartungshaltung von SFOs hinsichtlich der VC-Beteiligungen
6. Erfahrungen von SFOs mit VC-Beteiligungen
7. Typologisierung von SFOs

### IV. Ergebnisse

#### 1. Deal Sourcing: Nutzung von Informationsquellen

Die befragten SFOs nutzen meist persönliche Empfehlungen, um Dealflow zu erzeugen, mit der Begründung, dass die Qualität der Unternehmen und die resultierende Wahrscheinlichkeit einer Investition hier besonders hoch sind. Ein Inhaber eines SFOs besucht zudem aktiv Pitchingveranstaltungen und lehnt passiv erhaltene Angebote, beispielsweise über E-Mails, kategorisch ab. Ein anderes SFO hingegen nutzt Einsendungen, E-Mails, die eigene Website. Darüber hinaus werden M&A-Vermittler einbezogen.

Ein SFO beschreibt eine besondere Vorgehensweise mittels Ankerinvestitionen in VC-Fonds. Im Zuge der Beteiligung an einem VC-Fonds wird eine Zusatzvereinbarung getroffen (*Side Letter*), die dem SFO die Möglichkeit von Co-Investments einräumt. So werden dem SFO über VC-Fonds vorselektierte Beteiligungsmöglichkeiten vorgeschlagen:

„Wir nutzen die Fonds wie, und in der alten Industrie sagt man ‚verlängerte Werkbank‘ [...], wir nutzen die Fonds quasi wie Plattformen, um uns Deals zu generieren und vorzuqualifizieren.“

Alle befragten VC-Gesellschaften gehen äußerst strukturiert bei der Erzeugung von Dealflow vor. So wird zwischen *Inbound*- und *Outbound*-Kanälen unterschieden. Erstere umfassen etwa Empfehlungen aus dem Netzwerk der VCs. Aus diesem Kanal stammen ca. 70% aller Unternehmen innerhalb dieser Phase. *Outbound*-Kanäle hingegen umfassen mit etwa 30% vorgelegte Investoren, Konferenzen, Listen und Datenbanken. Insbesondere das Pflegen eigener Datenbanken mit einem Überblick vergangener Investitionsrunden von Unternehmen ist von besonders hohem Wert. So können Gründer aktiv angesprochen werden.

#### 2. Branding: das SFO und VC-Fonds als Marke

Für ausreichend Dealflow in VC-Fonds sind die Bekanntheit und die Marke kritisch. So teilen alle befragten VCs erfolgreiche Veräußerungen (Exits), da sich Wettbewerbsnachteile ergeben könnten, wenn dies nicht erfolgt:

„Weil, wenn alle laut schreien und du bist der Einzige, der nicht schreit, dann hast Du halt einfach einen strategischen Nachteil.“

29 Bender (2011).

30 Klonowski (2010).

31 Tyebjee/Bruno (1984).

32 Bender (2011).

33 Tyebjee/Bruno (1984).

34 Klonowski (2010).

35 Bender (2011).

VC-Fonds nutzen bisherige Erfolge und ihre Erfahrungen gezielt in der Verbindung mit Exits, um das eigene Image aufzuwerten. Wichtiger als die Marke des Fonds sei allerdings das Netzwerk der Fondspartner. Auch marktspezifisches Wissen ist wichtig für die Positionierung von VC-Gesellschaften, da Gründer der jeweiligen Industrie automatisch auf den Fonds aufmerksam werden. Dies wird unterstützt durch die Organisation von Netzwerkdinnern, Teilnahme an Jurys oder Paneldiskussionen, Verfassen von Artikeln oder Erstellen von Podcasts, denn: *„[...] es ist am Schluss alles ein ‚long-term branding game‘. Man muss halt einfach bekannt werden im Markt.“*

Eines der SFOs nutzt keine Exits zur Steigerung der eigenen Bekanntheit, die laut VC-Investoren wichtig sei, um kontinuierlich Dealflow erzeugen zu können. Exits werden in der Startup- und VC-Branche oftmals als Erfolgskriterium gesehen. Eines der SFOs lehnt diese Vorgehensweise sogar gänzlich ab, da hierdurch keine Vorteile entstünden. Es zeigt sich daher deutlich, dass viele SFOs eher im Verborgenen agieren. Aus Sicht von VC-Investoren kann dies innerhalb dieser Anlageklasse zu erheblichen Wettbewerbsnachteilen führen und somit Beteiligungen für Family Offices erschweren.

### 3. Selektion und Evaluation

VC-Fonds nutzen sogenannte Investmenthypothesen zur Minimierung des Screening-Aufwands:

*„Unser Investmentprozess ist hypothesengetrieben, das heißt also, wir sehen uns bestimmte Themen an – das können technologische Trends sein, das können soziodemografische Entwicklungen sein und so weiter –, und entwickeln auf der Basis Thesen und versuchen, proaktiv Unternehmen zu identifizieren.“*

Grundlegend nutzen alle untersuchten VCs einen standardisierten Screening-Prozess, der sich in den Grundzügen auch stets ähnelt: Zunächst werden zur Analyse des Unternehmens Datenbanken genutzt. Im Anschluss wird das Gründungsteam analysiert und weitere Informationen direkt bei diesem angefragt. Bei einem positiven Ergebnis wird ein Meeting zu einer Vorstellung des Unternehmens vereinbart. Dieses zur Analyse eines „New Lead“ genutzte erste Meeting dauert in der Regel nicht länger als 30 Minuten.

Hinsichtlich vordefinierter Kriterien bei der Auswahl von Unternehmen scheint es für SFOs besonders wichtig, dass es sich um disruptive und skalierbare Technologien handelt. Für ein SFO stehen auch Synergieeffekte zum eigenen Familienunternehmen auf der Liste. Für einen SFO-Inhaber ist auch das persönliche Interesse am Produkt/an der Dienstleistung wichtig. Zudem müsse *„sein Bauchgefühl stimmen“*.

VCs hingegen schließen eine Vielzahl an Themen bereits von Anfang an aus. Für sie sind das benötigte Investitionsvolumen, das bisherige Fundraising des Unternehmens, Kennzahlen wie Umsatz und Kundenanzahl, *Product-Market-Fit* sowie die Erfahrungen des Gründungsteams von Relevanz.

Nachdem die Screening Phase erfolgreich durchlaufen ist, folgt die Evaluation Phase. Innerhalb dieser nutzen fast alle SFOs ein Investment Committee. Bei diesen z.B. wöchentlich stattfindenden Meetings werden aus der Screening Phase stammende Unternehmen präsentiert. Gemeinsam mit Inhabern der

SFOs wird darüber entschieden, inwiefern die Analyse weitergeführt werden sollte. Für einen weiteren SFO-Inhaber sind persönliche Treffen mit Gründern in dieser Phase wichtig. Im Anschluss erfolgt hier eine Prüfung juristischer Aspekte, woraufhin ein Letter of Intent mit der Höhe der Beteiligung versandt wird.

VCs hingegen verfolgen einen eher komplex-iterativen Prozess. Nach Screening wird innerhalb des ICs präsentiert. Im Anschluss erfolgen Deep-Dive-Analysen und ggf. zusätzliche Meetings. Schließlich wird erneut im IC demokratisch abgestimmt. Fondspartner haben hierbei meist ein Vetorecht.

Innerhalb der Due Diligence analysiert ein SFO das Produkt, das Team, den Wettbewerb und den Markt anhand vordefinierter Kriterien. Der Inhaber eines SFOs schaut sich selbst bestehende Verträge, die Finanzplanung und Konzeptionsunterlagen an. Er würde zudem nicht investieren, sollten Gründer nicht selbst an dem Unternehmen beteiligt sein:

*„Ich möchte in dem Laden selber sitzen und sehen, wie gehen die mit ihren Kollegen oder Mitarbeitern um, welchen Drive haben die wirklich drauf.“*

Auch VCs ist der persönliche Kontakt innerhalb dieser Phase wichtig. Alle befragten VCs führen *Reference Calls* zum Gründungsteam und zu bestehenden Kunden durch. Zudem werden auch hier der Markt, Kunden, Pain Points dieser, die Sales- und Marketingstrategie sowie die Marktgröße analysiert. In einer gesonderten Risikoanalyse werden Customer Lock-in, Defensibility, ROI, Commercial Pipeline, Traktion und Unit Economics überprüft. Besonders die Fähigkeit, aus finanzieller und technologischer Perspektive zu wachsen, wird durch alle VCs infrage gestellt:

*„In der Financial Due Diligence verschaffen wir uns einen Überblick über die Organisationsstrukturen und meistens kommen wir dann mit einer Liste raus, die wir dann anpassen möchten. Ist dieses Unternehmen bereit für großes Wachstum oder nicht? ... Grundsätzlich der Frage nachgehen, ist die Techinfrastruktur sowohl auf organisationaler als auch auf Codeseite geeignet, um ein skalierendes Geschäft zu bauen.“*

SFOs lassen vertragliche Aspekte entweder durch externe Dienstleister überprüfen, wobei bestimmte vertragliche Dokumente (z.B. *Shareholder Agreement*) selbst aufgesetzt werden, oder greifen auch teilweise auf Expertise des eigenen Familienunternehmens zurück (Backoffice, Finanzen, Marketing, Juristen). VCs verfügen meist über interne juristische Expertise. Ab einer gewissen Fondsgröße wird die Steuerberatung allerdings meist extern durchgeführt. Im Zuge der Due Diligence werden auch Portfoliounternehmen bei etwaigen technischen Fragestellungen hinzugezogen. Besonders diese Phase kann laut eines VC-Investors besonders kritisch sein, denn das Deal-Set-up ist sowohl für Gründer als auch für Investoren besonders wichtig (Höhe der Beteiligung vs. abzugebende Anteile).

### 4. Nachvertragliche Zusammenarbeit mit dem Portfoliounternehmen und Unterstützung

VCs benötigen Zugriff auf relevante Kennzahlen ihrer Portfoliounternehmen. So müssen Kennzahlen in einem festgelegten Zyklus geteilt werden, wohingegen mehrere SFOs gänz- ➤

Unterschiede zwischen Single Family Offices und Venture-Capital-Fonds im Venture-Capital-Prozess		
Kategorie	Single Family Office (SFO)	VC-Fonds (VCF)
1. Deal Sourcing: Nutzung von Informationsquellen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Persönliche Empfehlungen und/oder persönliches Netzwerk des Single Family Officer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Strukturierte Nutzung verschiedener Informationsquellen</li> </ul>
2. Branding: das SFO und VC-Fonds als Marke	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marke des SFO wird aus Gründen der Diskretion nicht als Wettbewerbsvorteil genutzt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marke des Fonds als strategischer Vorteil bei der Generierung des Dealflows</li> </ul>
3a. Selektion	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kooperation im Prozess mit VCF</li> <li>• Co-Beteiligungen</li> <li>• Synergien mit dem Familienunternehmen sind ggf. Selektionskriterium</li> <li>• „Persönliches Interesse und Bauchgefühl“</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investmenthypothesen zur Minimierung des Screening-Aufwands</li> <li>• Standardisierung des Prozesses</li> </ul>
3b. Evaluation	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kollektive Entscheidung im SFO im Rahmen eines Investment Committee</li> <li>• Persönlicher Kontakt zu Gründern der Targets von hoher Wichtigkeit</li> <li>• Geringe Wertschöpfungstiefe, intensive Kooperation mit externen Dienstleistern und Rückgriff auf externe Ressourcen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Komplex-iterativer Prozess als Rückgrat der standardisierten Evaluation</li> <li>• Hohe Wertschöpfungstiefe und Abbildung der meisten Prozesse innerhalb des Fonds</li> </ul>
4. Nachvertragliche Zusammenarbeit mit dem Portfoliounternehmen und Unterstützung	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Opportunistische Zusammenarbeit und ggf. Einbindung in das Familienunternehmen zur Erzeugung von Synergieeffekten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Strategische Unterstützung des Targets erfolgt auf Basis der Due Diligence</li> <li>• Unterstützung kann mit eigenen Mitarbeitern abgebildet werden</li> </ul>
5. Motivation und Erwartungshaltung hinsichtlich der VC-Beteiligungen	<p>Symbiose unterschiedlicher Referenzpunkte:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Socioemotional Wealth und Kristallisationspunkt für die Familie</li> <li>• Bewahrung des Familienerbes und der unternehmerischen Identität</li> <li>• Diversifikation</li> <li>• Realisierung von Renditechancen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Finanzielle Referenzpunkte im Magischen Dreieck:</li> <li>• Maximierung von Rendite, Minimierung von Risiko</li> </ul>

Abb. 2; Quelle: Eigene Darstellung

lich auf ein standardisiertes Reporting verzichten. VCs tauschen sich zudem mit Bestandsinvestoren aus und vereinbaren gemeinsame Board Meetings, um die Entwicklung der Beteiligung zu besprechen. Es zeigt sich also, dass VCs deutlich stärker involviert sind als SFOs.

Die Art der Unterstützung unterscheidet sich dahin gehend, dass VC-Investoren basierend auf der Due Diligence (Evaluation Phase) Listen mit Kritikpunkten erstellen, die abgearbeitet werden:

*„Und danach gibt es eine Art 100-Tage-Plan, dass man gemeinsam überlegt, was in der nächsten Zeit geschafft werden muss. Häufig auch als Konsequenz und Resultat aus dem DD-Prozess, sowohl Tech DD als auch Commercial DD, die wir selbst machen.“*

Ein VC stellt hierfür eigene Mitarbeiter für Personal- oder Finanzfragen. So ist der Prozess der VCs zielgerichtet auf die aktive Wertsteigerung der Beteiligung durch Umsatzgenerierung und anschließende Exitvorbereitung durch Kontakte zu Investmentbanken. Wie bereits zuvor erwähnt, sind SFOs im Gegensatz zu VCs nicht daran interessiert, Exits zu teilen, sondern daran, sich eher ruhig zu verhalten, da schließlich keine zukünftigen LPs akquiriert werden müssten. VCs hingegen teilen erfolgreiche Exits:

*„Das demonstriert Erfolg und Erfolg zieht wieder Erfolg an, damit demonstrieren wir unseren Track Record.“*

Ein SFO stellt zudem seine unternehmerische Erfahrung zur Verfügung und hilft bei menschlichen Themen, etwa Konflikten zwischen Gründungsmitgliedern. Ein weiteres SFO überlässt eher den Fonds die aktive Unterstützung der Beteiligungen und sitzt vereinzelt in Unternehmen im Beirat.

## 5. Motivation und Erwartungshaltung von SFOs hinsichtlich der VC-Beteiligungen

Das Interesse an dieser Anlageklasse begründet ein SFO durch höhere Renditen im Vergleich zu passiven Beteiligungen an VC-Fonds, da sie mehr Kontrolle über die Beteiligungen haben und zudem flexibler bei Investitionsentscheidungen vorgehen können. Ein anderes SFO sieht deutliche Vorteile, sich in Feldern wie Dekarbonisierung oder Biotech zu engagieren und durch die Beteiligungen einen positiven Beitrag auf die Entwicklung unserer Welt leisten zu können. Auch hier werden Innovationen zum Kerngeschäft gesehen:

*„[...] dass man als Family Office immer versuchen muss, eine gute Balance (zu) finden (...), zwischen Legacy- und Innovationsthemen.“*

## 6. Erfahrungen von SFOs mit VC-Beteiligungen

Ein weiterer SFO-Inhaber hat selbst einen unternehmerischen Hintergrund und dadurch auch Interesse, sich an jungen Unternehmen zu beteiligen. Darüber hinaus wird auch hier der Zugang zu Innovationen und neuartigen Technologien für das eigene Familienunternehmen gesucht. Ein besonderer Vorteil gegenüber Fondsinvestitionen wird ebenfalls in der Möglichkeit gesehen, kurzfristig Entscheidungen zu treffen.

Aufgrund eines hohen Anteils risikoarmer Assets (70% bis 80%) im Gesamtportfolio sind riskantere Venture-Beteiligungen für ein SFO möglich. Innerhalb dieser Beteiligungen wird aus zweierlei Hinsicht weiter Risiko diversifiziert. Zum einen wird sich an spät-

phasigen Unternehmen beteiligt, zum anderen wird nur in frühphasige Unternehmen investiert, die durch VC-Fonds (wie beschrieben) vorselektiert wurden und ein zweites Investment durch den Fonds erhalten haben. Darüber hinaus sieht ein SFO-Inhaber die Diversifizierung „nach alten Kaufmannsregeln“ vor, wobei jede Beteiligung unter 5% des Gesamtportfolios liegen sollte. Zudem sollten Beteiligungen langfristig gehalten werden und es wird hier nicht auf Exits abgezielt:

„Es ist längerfristig. Die Strategie ist längerfristig. Die Erwartungen sind auch längerfristig.“

Die SFOs besitzen allesamt entweder jahrelange Erfahrung mit Venture-Investitionen oder selbst einen unternehmerischen Hintergrund. Zudem ist ein SFO-Inhaber VC-Investoren gegenüber negativ eingestellt.

## 7. Typologisierung von SFOs

Innerhalb der Auswertung konnten drei verschiedene SFO-Typen mit individuellen Vorgehensweisen identifiziert werden, wohingegen VC-Investoren ähnlich strukturiert und aktiv involviert vorgehen.

SFOs können sich im Venture-Bereich je nach Vorerfahrung und vorliegenden Ressourcen engagieren. Dabei sollten die eigenen Bedürfnisse, Ziele und Erfahrungen berücksichtigt werden. Es kann grundsätzlich hilfreich sein, bestimmte Vorgehensweisen eines VC-Fonds zu übernehmen, etwa die Nutzung einer strukturierten Marktanalyse, Investmentthesen oder die Prüfung langfristiger Wachstumsperspektiven (technologisch/finanziell).

## V. Implikationen

Der vorliegende Report konnte Unterschiede und Gemeinsamkeiten innerhalb des Beteiligungsprozesses von SFOs im Vergleich zu VCs deutlich machen. Außerdem wurden Beweggründe für die Wahl einer Anlageklasse erarbeitet. Damit ließ sich die Forschungsfrage beantworten, inwiefern sich der Selektions- und Evaluationsprozess potenzieller Direktbeteiligungen durch SFOs und VC-Fonds auf der Venture Stage unterscheidet.

Die bestehende VC- und insbesondere Family-Office-Literatur wird durch ein differenziertes Bild ergänzt, wie SFOs ihre Investitionsentscheidungen innerhalb dieser Anlageklasse treffen. Insbesondere aber für Unternehmensgründer und SFOs können die Ergebnisse von praktischem Nutzen sein. SFOs könnten auf beispielhafte Vorgehensweisen und Best Practices zurückgreifen. Es kann demnach hilfreich sein, bestimmte Vorgehensweisen der VC-Fonds zu übernehmen, etwa eine strukturierte Marktanalyse oder das Nutzen von Investmentthesen. Für Gründer hingegen besteht die Abwägung, ob ein SFO oder eher ein VC-Fonds als Investor gewählt wird. Vorteile durch SFOs liegen in einer langfristigen Strategie und dem Interesse daran, die Beteiligung länger zu halten als ein VC-Investor. Zudem könnten die Erfahrung der SFO-Mitglieder wie auch spezifisches Branchenwissen von Vorteil sein.

Sollte sich ein Family Office für Investitionen in Start-ups entscheiden, so kann dies mit einer Vielzahl von Vorteilen für mehrere Stakeholder einhergehen. Zum einen können sich Synergieeffekte zwischen Portfoliounternehmen und Familienunternehmen ergeben, sofern dieses noch besteht. Junge und innovative Unternehmen bieten die Möglichkeit, das

eigene Kerngeschäft zu unterstützen und zugleich Zugang zu innovativen Technologien zu geben. Auch für Start-up-Gründer können sich Wettbewerbsvorteile durch unternehmerisches Wissen des Family Office als auch eine meist längerfristige Orientierung im Gegensatz zu institutionellen Venture-Capital-Investoren ergeben. Zum anderen sollten sich Gründer aber auch bewusst sein, dass je nach Wahl des SFO-Investors ggf. weniger Bekanntheit gegenüber erfolgreichen Fonds eröffnet wird.

Entscheidet sich ein Family Office für eigenständige Beteiligungen in diesem Bereich, sollten eigene Vorstellungen zu erwartender Rendite, Risiko und notwendiger Liquidität unbedingt vorab ermittelt und geklärt werden.

Bevor Investitionen getätigt werden, gilt es allerdings auch, sich kritischer Erfolgsfaktoren bewusst zu sein. So sollte ausreichend Vorerfahrung in der Auswahl, Prüfung und Betreuung einer direkten Beteiligung vorliegen. Zudem ist der Zugang zu erfolgversprechenden Investitionen kritisch und entsprechend mit einem bestehenden effizienten Netzwerk verbunden. ◆

## LITERATURVERZEICHNIS

### Atomico VC (2021):

The State of European Tech. The most comprehensive data-driven analysis of European technology. <https://2020.stateofeuropeantech.com/chapter/state-european-tech-2020/>, abgerufen am 22. März 2023, 11:00 Uhr.

### Baumgärtner, C. (2005):

Portfoliosteuerung von Venture Capital-Gesellschaften. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag/GWV Fachverlage. <https://doi.org/10.1007/978-3-322-82061-7>

### Bender, M. (2011):

Fundamentals of Venture Capital Financing and Spatial Proximity. In: Bender, M. (Hrsg.): Spatial Proximity in Venture Capital Financing. A Theoretical and Empirical Analysis of Germany. Wiesbaden: Gabler, S. 11–60. [https://doi.org/10.1007/978-3-8349-6172-3\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-8349-6172-3_2)

### Block, J./Fisch, C./Vismara, S./Andres, R. (2019):

Private equity investment criteria: An experimental conjoint analysis of venture capital, business angels, and family offices. In: Journal of Corporate Finance, 58, S. 329–352. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.05.009>

### Böhner, I. (2007):

Network, network position and the deal flow of venture capital firms. Rheinisch-Westfälische Technische Hochschule Aachen. <http://publications.rwth-aachen.de/record/62450>

### Braun, H. (2013):

Venture Capital-Fonds und Business Angels. Entstehung und Effekt von Kooperationen. Wiesbaden: Springer Fachmedien. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-01307-3>

### BVK (2018):

Treibstoff Venture Capital. Wie wir Innovation und Wachstum befeuern. [https://www.rolandberger.com/publications/publication\\_pdf/roland\\_berger\\_treibstoff\\_venture\\_capital.pdf](https://www.rolandberger.com/publications/publication_pdf/roland_berger_treibstoff_venture_capital.pdf), besucht am 22. März 2023, 11:00 Uhr. »

**Campden Wealth/Silicon Valley Bank (2021):**

Family Offices Investing in Venture Capital 2021-2022. Part One: A Roadmap to VC Success.

**Crunchbase (2022):**

Global Venture Funding And Unicorn Creation In 2021 Shattered All Records. <https://news.crunchbase.com/news/global-vc-funding-unicorns-2021-monthly-recap/>, besucht am 22. März 2023, 11:00 Uhr.

**Dealroom (2021):**

Start-up cities in the Entrepreneurial Age. <https://dealroom.co/uploaded/2021/07/Dealroom-sifted-Start-up-cities-in-the-entrepreneurial-age.pdf>, besucht am 22. März 2023, 11:00 Uhr.

**FINTRX/Schwab, C. (2020):**

<https://www.fintrx.com/charles-schwab-report>, abgerufen am 22. März 2023, 11:00 Uhr.

**Franke, N./Gruber, M./Harhoff, D./Henkel, J. (2008):**

Venture Capitalists' Evaluations of Start-Up Teams: Trade-Offs, Knock-Out Criteria, and the Impact of VC Experience. In: *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(3), S. 459–483. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2008.00236.x>

**Gompers, P./Gornall, W./Kaplan, S. N./Strebulaev, I. A. (2016):**

How Do Venture Capitalists Make Decisions? Working Paper 22587. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w22587>

**Kammerlander, N./Leitterstorf, M./Schickinger, A./Bierl, P. (2018):**

Family Office, Family Equity und Private Equity. Unternehmerisches Investieren und generationenübergreifendes Unternehmertum. Vallendar: WHU – Otto Beisheim School of Management.

**Kaplan, S. N./Strömberg, P. (2004):**

Characteristics, Contracts, and Actions: Evidence from Venture Capitalist Analyses. In: *The Journal of Finance*, 59(5), S. 2177–2210. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00696.x>

**Klonowski, D. (2010):**

The Venture Capital Investment Process. New York: Palgrave Macmillan US. <https://doi.org/10.1057/9780230110076>

**KPMG (2022):**

Q2'22 Venture Pulse Report — Global trends. <https://home.kpmg/xx/en/home/campaigns/2022/07/q2-venture-pulse-report-global.html>, abgerufen am 22. März 2023, 11:00 Uhr.

**Reiner, U. H. (2013):**

Determinants of Venture Capital Performance – Empirical Evidence. Dissertation. Technische Universität München.

**Rosplock, K. (2014):**

The Complete Family Office Handbook. A Guide for Affluent Families and the Advisors Who Serve Them. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.

**Samios, N./Arnold, A./Buettner, J. H. (2018):**

Dealterms.vc. Von Handwerk, Kunst und Philosophie der Venture-Capital-Finanzierung von Start-ups in Deutschland. Version: 1.0, Norderstedt: Books on Demand.

**Schaal, A. (2010):**

Die Relevanz von Venture Capital für Innovation und Beschäftigung. Theoretische Klärung und empirische Analyse. Frankfurt am Main: Peter Lang. <https://doi.org/10.3726/978-3-653-00350-5>

**Schefczyk, M. (2005):**

Innovationsfinanzierung und Venture Capital-Markt. In: Albers, S./Gassmann, O. (Hrsg.): *Handbuch Technologie- und Innovati-*

*onsmanagement*. Wiesbaden: Gabler, S. 603–620.

[https://doi.org/10.1007/978-3-322-90786-8\\_33](https://doi.org/10.1007/978-3-322-90786-8_33)

**Schneider, F. (2019):**

Private Equity und Hedge-Fonds. Lehrbuch. Allensbach Hochschule.

**Seifert, R. W./Leleux, B./Tucci, C. L. (2008):**

Nurturing Science-based Ventures. An international Case Perspective. Wiesbaden: Springer.

**Tyebjee, T. T./Bruno, A. V. (1984):**

A Model of Venture Capitalist Investment Activity. In: *Management Science*, 30(9), S. 1051–1066. <https://doi.org/10.1287/mnsc.30.9.1051>

**UBS Switzerland AG (2020):**

Global Family Office Report 2020.

**UBS Switzerland AG (2021):**

Global Family Office Report 2021.

**Volkman, F. (2019):**

Die unterschiedlichen Finanzierungsrunden – von der Seed Stage bis zur Later Stage. <https://www.cmshs-bloggt.de/venture-capital/die-unterschiedlichen-finanzierungsrunden-von-der-seed-stage-bis-zur-later-stage/>, abgerufen am 22. März 2023, 11:00 Uhr.



**Lennart Hirschbiegel** absolvierte seinen Bachelor im Studiengang Corporate Management & Economics an der Zeppelin Universität mit Schwerpunkt Finance, Familienunternehmen & Family Offices. Aktuell ist er in einer führenden Unternehmensberatung im Bereich Corporate Venturing mit Fokus auf der Validierung und der Umsetzung neuer Geschäftsmodelle tätig.

**Clemens Krüger** ist Doktorand am Friedrichshafener Institut für Familienunternehmen. Während seiner Promotion setzt er sich intensiv mit Paradoxien und Zielkonflikten in Familienunternehmen sowie Ambidextrie- und Resilienzstrategien auseinander. Gemeinsam mit Dr. Christian-Titus Klaiber und Prof. Dr. Reinhard Prügl arbeitet er an der Studie „Family Office 2030“, die sich praktisch mit der Zukunftsfähigkeit von Family Offices aus Gesellschafterperspektive befasst.

**Dr. Christian-Titus Klaiber** studierte und promovierte an der Universität St. Gallen (HSG) und leitet zusammen mit Prof. Dr. Reinhard Prügl das Friedrichshafener Institut für Familienunternehmen. Er ist Dozent an der Technischen Universität München, der Hochschule der Bayerischen Wirtschaft und der Universität Münster mit Fokus Familienunternehmen & Family Offices.

**KEYWORDS**

Selektionsprozess • Evaluationsprozess • Venture-Investments • Family Office • Venture-Capital-Fonds

# WIE SICH DAS ENDE EINER BEZIEHUNG ANKÜNDIGT

## „APOKALYPTISCHE REITER“

VON PROF. DR. ARIST V. SCHLIPPE UND DR. FRANZISKA V. KUMMER

„RHETORIK LIEB VERNUNFT WEIT HINTER SICH, ALS DIE LOGIK DES KRIEGES DAS KOMMANDO ÜBERNAHM“  
(Wright (2016), S. 184).

Es mangelt dem amerikanischen Forscher John Gottman nicht an Selbstbewusstsein. Nach jahrzehntelangem Studium von Paarbeziehungen und der Beratung streitender Partner behauptet er, mit 95%iger Sicherheit vorhersagen zu können, ob ein Paar sich innerhalb der nächsten beiden Jahre trennen werde. Er brauche dazu nur eine Videosequenz von ca. fünf Minuten anzusehen, in denen beide über ein bedeutsames Thema sprächen. In seiner Forschung hat er eine Reihe typischer Kommunikationsmuster identifiziert, die sich mit hoher Wahrscheinlichkeit in streithaft eskalierten Partnerschaften entwickeln.<sup>1</sup> Sie sind zum einen eine Reaktion auf die sich immer weiter verschärfende Spannung, zum anderen treiben sie aber die Eskalation auch ihrerseits voran. Die „Lösungen“ sind zu einem Teil des Problems geworden. Auch in anderen engen Beziehungen finden sich ähnliche Verhaltensmuster.

Man kann sich das leicht vorstellen. Ab einem bestimmten Punkt in der Eskalation geht es nicht mehr nur um die Sache, sondern die gesamte Beziehung steht auf dem Spiel. Und dann passiert etwas, das wir von der internationalen politischen Bühne kennen: Die Beziehungen – diplomatisch oder auf anderen Kanälen – werden gerade in dem Moment reduziert oder gar abgebrochen, wo es besonders notwendig wäre, die Kommunikation zu intensivieren, um Missverständnisse und Fehlinterpretationen zu vermeiden. Ähnliches passiert auch auf privater Ebene: Zerstrittene Partner schauen einander seltener an, lächeln einander seltener zu, die Sprache ist schärfer und kühler und in der Kommunikation wird seltener Akzeptanz vermittelt. Die vermeintlich „stärkere“ Partei unterliegt der Versuchung, sich dem konstruktiven Diskurs durch „Ansagen“ zu entziehen und „Machtworte“ zu sprechen. Negative Gefühle wie Enttäuschung oder Ärger werden oft indirekt oder in Form direkter Angriffe ausgedrückt, positive Gefühle werden seltener angesprochen – all dies sind Bedingungen, unter denen die Wahrscheinlichkeit sinkt, dass Gespräche konstruktiv und lösungsorientiert verlaufen.

Gottman identifizierte vier sehr hervorstechende Muster, durch die diese eskalative Dynamik gekennzeichnet ist. Er nannte sie die „apokalyptischen Reiter“; dies sind in der Bibel Boten, die den Untergang der Welt ankündigten:

### 1. Hemmungslose Kritik („Du-Sätze“), Anklagen und Schuldzuweisungen

Der andere wird ohne jede Rücksichtnahme kritisiert, teils auch grundlos beschuldigt. Besonders gefährlich sind hier pauschale Aussagen mit Wörtern wie „nie“ oder „immer“, die die Kritikpunkte auf einen langen Zeitstrahl ausdehnen, statt sich auf den unmittelbaren Anlass der Kritik zu beschränken. Das Übermaß erlaubt es dem Adressaten zugleich, sich darüber zu echauffieren, statt eine punktuelle Botschaft ernsthaft auf sich wirken zu lassen.

### 2. Abwehr und Rechtfertigung

Kritik wird nicht gehört, geprüft und dann differenziert zurückgewiesen oder auch teilweise angenommen – vielmehr wird sie sofort und ganz unabhängig von ihrem Wahrheitsgehalt abgewehrt. Eigene Anteile werden geleugnet, man rechtfertigt sich oder, besser noch, schießt mit Gegenkritik zurück. Das Gegenüber fühlt sich in seiner Kritik nicht gehört.

### 3. Verachtung

Dieser Reiter ist der gefährlichste. Paradoxerweise werden bei Paarbeziehungen, die dieses Niveau erreicht haben, die Nachbarn das Nachlassen der Konflikttintensität erleichtert zur Kenntnis nehmen – es ist „da drüben“ endlich ruhiger geworden. Doch ist das ein Zeichen des De-Investments in die Beziehung. Der Respekt voreinander ist endgültig verloren gegangen, was einen bevorstehenden Abbruch der Beziehung wahrscheinlicher werden lässt. Psychologisch ist dies auf den ersten Blick sogar in gewisser Weise sinnvoll, denn Kritik einer Person, die einem wenig bedeutet, erlebt man weniger schmerzhaft. Sarkasmus und Zynismus dominieren die Konflikte – „Red’ du nur!“ Nonverbal erkennt man kommunikative Phänomene wie Augenrollen, unterdrücktes Aufstöhnen bei Aussagen des anderen, ein genervtes Gesicht usw.

### 4. Abblocken und Rückzug

Die Abwendung der Partner voneinander, der verloren gegangene Respekt zeigt sich nun auch körperlich. Man dreht dem anderen den Rücken zu, steht auf, während der andere spricht und verlässt wortlos den Raum, man macht „total dicht“. Die Partner reden jeweils „an eine Wand“.

Später fügte Gottman noch einen fünften, finalen Reiter hinzu: die Machtdemonstration, bei der jegliche Rücksichtnahme ➤

<sup>1</sup> Gottman/Levenson (2000).

auf die Belange des Gegenübers sich einem vordringlichen Wunsch des Auspielens von Stärke beugt.

In der einen oder anderen Form werden die Leserinnen und Leser diese Muster bereits kennengelernt haben. Sie sind, wenn sie gelegentlich auftreten, Bestandteil der Alltagskommunikation. Wie Gottman schreibt, ist ihre Häufung allerdings ein Problem – wenn diese Kommunikationsformen allzu oft auftauchen, empfiehlt es sich, eine Beratung aufzusuchen.

Die Muster wurden von dem Institut um John Gottman ausschließlich auf Paarebene untersucht. In einer kleinen eigenen Studie fragten wir uns, ob sie sich auch in größeren Systemen zeigen würden und wie eigentlich digitale Medien diese Muster beeinflussen. Wir untersuchten die anonymisierte E-Mail-Kommunikation von einer Reihe von Unternehmerfamilien, die sich in massiven Konflikten befanden<sup>2</sup>. Wenn man davon ausgeht, dass ein Teil der Konflikteskalation auf Missverstehen zurückgeht, dann ist diese Gefahr in der digitalen Kommunikation noch deutlich erhöht:

- **Geschwindigkeit:** Konflikthafte Kommunikationen, deren Austausch früher durch die Briefzustellung zumindest einige Tage verzögert wurde, werden heute unter hoher Spannung und mit noch nicht abgeklungenen ersten Emotionen sofort beantwortet und im Minutentakt hin und her gesendet.
- **Ausweitung des Adressatenkreises:** Die heute gebräuchlichen Medien erlauben es, eine beliebige Zahl von Personen mit in den Konflikt hineinzuziehen. So potenziert sich die Zahl der Beteiligten schnell, wächst die Komplexität exponentiell an.
- **Reduzierte Hemmungen** – man schreibt in Wut schnell Dinge, die man dem anderen nicht direkt ins Gesicht sagen würde – und eine steigende Zahl möglicher Missverständnisse, denn die Nutzung digitaler Medien reduziert die „Informationsdichte“ der Mitteilung und macht sie anfällig für verzerrte Interpretationen.

Im Rahmen unserer Studie waren in der digitalen Interaktion in den Familien, die in jeweils mittel- bis hochgradig eskalierten Konflikten feststeckten, zum Teil ähnliche Muster wie bei Paar-Konflikten, zum Teil aber auch andere zu beobachten. Es ergaben sich zehn typische Muster. Neben den bereits erwähnten waren dies:

- **Das Setzen von Ultimaten und Drohungen**  
Es kann vorkommen, dass Fristen gesetzt und Konsequenzen angedroht werden; dies ergibt sich aus der engen Verbindung von familiären mit gesellschaftsrechtlichen bzw. unternehmerischen Themen.
- **Distanzierung, Formalisierung persönlicher Beziehungen**  
Persönlicher Rückzug wird manchmal durch Formalisierung der Kommunikation begleitet. Eine Anrede als „Lieber Ludwig und Geschäftspartner“ ist etwa vergleichbar mit dem Verweigern eines Handschlags im persönlichen Kontakt. Auch der Wechsel von „Lieber“ zu „Hallo“ kann eine Eskalationsstufe sein.
- **Ausweitung des Adressatenkreises und Frontenbildung**  
Die Gefahr der Vergrößerung der Zuhörerschaft besteht, wodurch eine „Wir-gegen-dich-Konstellation“ geschaffen wird, die den Angesprochenen isoliert und durch die damit

oftmals verbundene Intensivierung von Emotionen den Konflikt weiter anheizt.

- **Metaphorisches „Lautwerden“**

Wo im privaten Bereich die Stimme angehoben wird, findet sich dies analog im digitalen Raum durch Großschreibung, Wiederholung von Satzzeichen (Ausrufezeichen oder Fragezeichen) oder die Nutzung von Formatierungsoptionen wie Unterstreichungen und Fettdruck.

- **Monetäre Hyperbeln**

Bei Unternehmerfamilien fiel bei der E-Mail-Kommunikation auf, dass auch geldbezogene Themen eine große Rolle spielen.

- **Antwortgeschwindigkeit**

Die Veränderung der Geschwindigkeit des Antwortverhaltens lässt Rückschlüsse auf die Eskalationsstufe und das Ausmaß der emotionalen Erregung der Beteiligten zu.

Was folgt aus all diesen Erkenntnissen? Es lohnt sich, im Fall von Konflikten sowohl die allgemeine Kommunikation selbst sorgfältig zu beobachten als auch die eigenen Formen, sich am Interaktionsgeschehen zu beteiligen, zu reflektieren. Wir wissen, dass Eskalation zu allem möglichen führt, nicht jedoch dazu, dass man sich einigt oder gar Konflikte löst. Insofern empfiehlt es sich, unabhängig von der Frage, wer recht hat, die eigene Empörung und Eskalationsneigung zurückzufahren und im Zweifel erst einmal gar nicht zu reagieren, statt aus hoher Erregung heraus „zuzuschlagen“.<sup>3</sup> Zeugen eines solchermaßen eskalierenden Konflikts, gerade in der engen Zusammenarbeit der unternehmerischen Führungsriege, sollten für die Anzeichen sich entsprechend verschlechternder Zweierbeziehungen sensible Antennen entwickeln und möglichst gemeinsam mit den Protagonisten postwendend die ersten auftauchenden apokalyptischen Reiter verscheuchen, bevor diese zu viert oder gar zu fünft sind. ◆

3 v. Schlippe (2022).

## KEYWORDS

apokalyptische Reiter • Konflikt • Konflikteskalation • konflikthafte Kommunikation • Kommunikationsmuster

## LITERATURVERZEICHNIS

**Gottman, J. M./Levenson, R. W. (2000):**

The Timing of Divorce: Predicting When a Couple Will Divorce Over a 14-Year Period. In: Journal of Marriage and Family, 62(3), S. 737–745. <https://doi.org/10.1111/j.1741-3737.2000.00737.x>

**v. Schlippe, A. (2022):**

Das Karussell der Empörung. Konflikteskalation verstehen und begrenzen. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht.

**Then-Bergh, C./v. Schlippe, A. (2020):**

Neue Medien und die Eskalation von Konflikten. In: Konfliktdynamik, 9(4), S. 277–285.

**Wright, L. (2016):**

Dreizehn Tage im September. Das diplomatische Meisterstück von Camp David. Konrad Theiss.

2 Then-Bergh/v. Schlippe (2020).

# FAMILIENSTRATEGIE ERLEBEN UND GESTALTEN

## WIE UNTERNEHMERFAMILIEN IM DIALOG MIT DER VIELFALT NEUE KOMPETENZEN ENTWICKELN

Dieser Aufsatzband spannt einen breiten interdisziplinären Fächer auf. Die Beiträge stammen von Praktikern, Betroffenen und Experten. Sie sind in der Regel nicht wissenschaftlich, aber meist klug, praxisnah und hilfreich, da immer mit enger Verbindung zu und Erfahrung mit Unternehmerfamilien.

Um ehrlich zu sein, haben mich die Herausgeberautoren zunächst ziemlich verstimmt: Denn gleich zu Beginn wird mir – die ich doch schon mehr als einen Aufsatzband in der Hand gehalten habe – von ihnen erklärt, dass es tatsächlich erlaubt ist, nur ausgewählte Aufsätze zu lesen! Und zu allem Überfluss wird dieser wohlfeile Tipp auch noch „Spielanleitung“ und nicht Leseanleitung genannt. Ich fühlte mich als Leser nicht ernst genommen und war gekränkt. Also landete der Aufsatzband auf dem hohen Stapel ungelesener Bücher und rutschte dort unbeachtet immer weiter nach unten. Nur meine sich allenthalben einstellenden Aufräumattacken bewahrten dieses Buch vor meiner arroganten Ignoranz. Glücklicherweise: Denn als ich eher zufällig hineinlas, bevor der Band endgültig im Bücherregal verschwinden sollte, las ich mich fest.

Die Themenvielfalt der Beiträge in diesem Aufsatzband reicht von sehr prinzipiellen Fragestellungen wie der nach der Sinnhaftigkeit von Unternehmertum (Jonas Nussbaumer/Leonie Novotny) oder der Genderthematik (Daniela Jäkel-Wurzer) über Detailspekte in der Unternehmenspraxis wie Fremdgeschäftsführung (Ralph P. Siegl), Cyberangriffe auf Familienunternehmen (Christian Schaaf) bzw. in der Familienpraxis wie Vermögensmanagement (Daniel Schüller/Nils Metter, Stephan Buchwald und Boris Niekammer) bis hin zu Praxis-tools zum Umgang mit Unternehmerfamiliendynamiken (Anja Genius) und Unternehmerfamilientypen (Till Novotny). Auch die Reflexion von narzisstischen Charakterzügen von Unternehmerpersönlichkeiten (Heinz Peter Röhr) oder die Erfahrungsberichte über die Erstellung der Familienmaximen (Carola Jungwirth und Dominique Otten-Pappas), über die Einbindung von Unternehmerfamilienmitgliedern (Marius C. Schuler) oder über ein Sabbatical als Unternehmerin (Daniela Tigges) und über vieles mehr sind gewinnbringend zu lesen.

Alle Beiträge vereint der Wille, den Lesern nicht zu sagen, was sie zu tun haben, sondern ihnen einen Impuls zur Reflexion

zu geben. Deshalb hat das Buch verdient, wirklich gelesen zu werden und nicht nur auf dem unaufgeräumten Bücherstapel zu landen oder säuberlich im Regal zu stehen. ◆

*Dr. Rena Haftlmeier-Seiffert*



Bildrechte: u.jw Coaching & Beratung

### BUCHINFORMATIONEN

**Titel:** Familienstrategie erleben und gestalten.  
Wie Unternehmerfamilien im Dialog mit der Vielfalt neue Kompetenzen entwickeln

**Herausgeber:** Daniela Jäkel-Wurzer, Marcel Megerle, Susanne Dahncke

**Verlag:** Springer Gabler, Berlin 2021

**ISBN:** 978-3-662-64522-2,  
416 Seiten, 64,99 EUR

# NEUES AUS DER WELT DER LITERATUR ZU FAMILIENUNTERNEHMEN

## BETRIEBSWIRTSCHAFT

Bach, Karin

**Das Verhältnis zwischen Eigentümer und Management und die Prinzipal-Agent-Theorie**  
Möglichkeiten zum Abbau von Informationsdefiziten und zur Eindämmung opportunistischen Handelns  
*GRIN 2022, 32 Seiten, 18,95 EUR*

Die Entwicklung vom eigentümergeführten Unternehmen zum managementgeführten Unternehmen birgt Risiken, dass Unternehmensziele vom Manager nicht verwirklicht werden und der Manager nur in seinem Interesse handelt. Es kommt zum Prinzipal-Agent-Konflikt. Das Ziel der Arbeit ist es, aufzuzeigen, welche Möglichkeiten sich aus der Prinzipal-Agent-Theorie ableiten lassen, um Informationsdefizite abzubauen und opportunistischem Handeln entgegenzuwirken.

Heil, Caroline

**Kindliche Resilienz in Unternehmerfamilien**  
Eine empirische und sozialisationstheoretische Verortung  
*Brill 2023, 224 Seiten, 50 EUR*

In Unternehmerfamilien liegen durch die enge Kopplung von Familie und Unternehmen gesonderte Sozialisationsbedingungen für die Entwicklung von Kindern und Jugendlichen vor. Im Laufe dieser individuellen Sozialisation findet die kindliche Resilienzentwicklung statt. Sie ist entscheidend für den Umgang mit Krisen, Herausforderungen und Stresssituationen. Um eine resilienzfördernde Sozialisation gestalten zu können, müssen Eltern aus diesen Familiensystemen über systemspezifische Schutz- und Risikofaktoren und den Umgang mit diesen aufgeklärt werden.

Caspary, Sigrun C./Rüsen, Tom A./Kleve, Heiko/Köllner, Tobias (Hrsg.)

**Erfolgsmuster langlebiger Familienunternehmen in Japan**  
*Brill 2023, 299 Seiten, 45 EUR*

Japanische Familienunternehmen gehören zu den langlebigsten der Welt. Anhand der historischen und kulturellen Rahmenbedingungen werden in diesem Band mittels Fallbeispielen drei Faktoren identifiziert, die diese Langlebigkeit begünstigt haben: (1) Das japanische Familiensystem favorisiert den ältesten Sohn für die Nachfolge. (2) Die Adoption eines Mitglieds der Zweigfamilie, des Schwiegersohns oder eines fähigen Managers als Möglichkeit, auf Nachfolgeschwierigkeiten flexibel zu reagieren. (3) Beziehungen zu Mitarbeitenden, Kunden, Zulieferern und Mitgliedern der örtlichen Gemeinde werden in die Perspektiven zur Kontinuität einbezogen.

In den Beiträgen wird zudem analysiert, wie Familienunternehmen mit der Herausforderung des Wertewandels in der japanischen Gesellschaft umgehen.

## RECHT

Aslan, Serkan

**Die Nachfolge von Todes wegen in eine Personengesellschaft nach dem Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts (MoPeG)**  
*Dr. Kovač 2023, 266 Seiten, 96,80 EUR*

Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts (MoPeG) gehen künftig weitgreifende Änderungen in vielen Bereichen des Personengesellschaftsrechts einher. Dieses Werk beschäftigt sich mit den Auswirkungen der Reform auf die Nachfolge von Todes wegen, wobei die Änderungen und Neuregelungen sowohl aus erbrechtlicher als auch aus gesellschaftsrechtlicher Sicht bewertet werden.

Bochmann, Christian/Kumpan, Christoph/Röthel, Anne/Schmidt, Karsten (Hrsg.)

**Gesamtrechtsnachfolge in öffentlich-rechtliche Positionen bei Unternehmensübertragungen**  
Status quo und Rechtsvereinfachung de lege ferenda  
*Nomos 2023, 119 Seiten, 36 EUR*

Besteht bei der Übertragungsfähigkeit öffentlich-rechtlicher Positionen im Zuge von Unternehmensnachfolgen Bedarf und Potenzial der Rechtsvereinfachung? Wie könnte diese gelingen? Der Band dokumentiert das Symposium des Notarrechtlichen Zentrums Familienunternehmen der Bucerius Law School am 25. November 2021 zu dieser zentralen Fragestellung bei Unternehmensübergaben, die auch Gegenstand einer eingesetzten Bund-Länder-Task-Force „Rechtsvereinfachung Unternehmensnachfolge“ ist.

Haberger, Florian

**Die Familiengenossenschaft: (k)ein Instrument der Vermögens- und Unternehmensnachfolge**  
*In: ZEV, 2/2023, S. 68–73.*

Vierегge, Fabian

**Die deutsche und die liechtensteinische Stiftung als Instrumente postmortaler Perpetuierung unternehmerischen Vermögens**  
*Tectum 2022, 210 Seiten, 49 EUR*

Der Autor untersucht die Eignung deutscher und liechtensteinischer Stiftungen zur ökonomisch und juristisch nachhaltigen Konstitution unternehmerischen Vermögens. Als entscheidende Faktoren für die erfolgreiche Unternehmensweitergabe mittels privatnütziger Stiftungen – der häufigsten Gesellschaftsform Liechtensteins, grenzüberschreitend verbreitet als Instrument zur Weitergabe unternehmerischen Vermögens – nimmt er die Inhaberschaft an Gesellschaftsanteilen, deutsches und liechtensteinisches Pflichtteilsrecht sowie die Foundation Governance im Rahmen dieser rechtsvergleichenden Betrachtung in den Blick.

## KEYWORDS

apokalyptische Reiter .....	S. 78–80
Beirat .....	S. 60–65
CSRD .....	S. 66–71
Doing Family.....	S. 46–51
Doppelstiftung .....	S. 52–59
Eigentümer als Strategen .....	S. 60–65
ESRS .....	S. 66–71
EU-Taxonomie .....	S. 66–71
Evaluationsprozess .....	S. 72–78
Familienstiftung .....	S. 52–59
Familienvermögen .....	S. 46–51
Family Office .....	S. 72–78
gemeinnützige Stiftung .....	S. 52–59
Governance .....	S. 60–65
Kommunikationsmuster.....	S. 78–80
Konflikt .....	S. 78–80
Konflikteskalation .....	S. 78–80
konfliktvolle Kommunikation .....	S. 78–80
Nachhaltigkeit.....	S. 66–71
Nachhaltigkeitsberichterstattung .....	S. 66–71
Performancevergleiche.....	S. 52–59
Selektionsprozess .....	S. 72–78
Stiftung .....	S. 52–59
strategische Governance .....	S. 60–65
Transgenerationalität .....	S. 46–51
Treuhändermentalität.....	S. 46–51
Unternehmerfamilie.....	S. 46–51
Venture-Investments .....	S. 72–78
Venture-Capital-Fonds .....	S. 72–78
Vermögensstrategie .....	S. 46–51

## Beilagenhinweis:

In dieser Ausgabe lesen Sie eine Beilage der Verlag Dr. Otto Schmidt KG.

Foto: © kras99 – stock.adobe.com

## IMPRESSUM

**FuS – ZEITSCHRIFT FÜR FAMILIENUNTERNEHMEN UND STRATEGIE  
RECHT – MANAGEMENT – FAMILIE – STIFTUNG – VERMÖGEN**

**Schriftleitung:** Prof. Rainer Kirchdörfer

**Wissenschaftliche Leitung:** Prof. Dr. Rainer Lorz, LL.M.  
Dr. Hermann Schöllhorn, LL.M.Eur.

**Verlag:** GoingPublic Media AG, Hofmannstraße 7a, 81379 München

**Tel.:** 089-2000 339-0, **E-Mail:** info@goingpublic.de,

**Internet:** www.goingpublic.ag, www.fus-magazin.de

**Gesamtleitung:** Markus Rieger

**Tel.:** 089-2000 339-0, **Mobil:** 0177-306 7012

**E-Mail:** rieger@goingpublic.de

**Redaktion:** Dr. Hermann Schöllhorn, Eva Rathgeber

**Tel.:** 089-2000 339-0, **E-Mail:** redaktion@goingpublic.de

**Lektorat:** Benjamin Eder

**Grafik:** Robert Berger

**Titelbild:** © kras99 – stock.adobe.com

**Abo-Service:** Yesenia Schäfer

**Tel.:** 089-2000 339-80, **E-Mail:** abo@fus-magazin.de

**Anzeigen und Kooperationen:** Nina Sterr,

**Tel.:** 089-2000 339-30, **E-Mail:** sterr@goingpublic.de

Gültig ist die Anzeigenpreisliste Nr. 4 vom 1.1.2016.

**Druck:** wirmachendruck.de

**Erscheinungstermine 2023:** 1/2023 (9.2.), 2/2023 (6.4.), 3/2023 (2.6.),  
4/2023 (3.8.), 5/2023 (5.10.), 6/2023 (27.11.)

**Bezugspreise/Bestellungen/Kündigungen:** Einzelheft: 35,20 EUR (inkl. MwSt., zzgl. Versandkosten, Inland 1,80 EUR pro Ausgabe/Ausland 3 EUR pro Ausgabe). Jahresabonnement: 195,60 EUR (inkl. MwSt. und Versandkosten), Zugang Online-archiv: zzgl. 12 EUR (inkl. MwSt.). Der Bezugszeitraum beträgt jeweils zwölf Monate. Kündigungen müssen schriftlich erfolgen und spätestens am 15. des Vormonats, in dem das Abonnement endet, beim Verlag eingegangen sein.

**Manuskripte** sind unmittelbar an den Verlag zu senden. Für unverlangt eingesandte Manuskripte kann keine Haftung übernommen werden. Der Verlag behält sich das Recht zur redaktionellen Bearbeitung der angenommenen Manuskripte vor.

**Urheber- und Verlagsrechte:** Alle in dieser Zeitschrift veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jegliche Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Mit der Annahme des Manuskriptes zur Veröffentlichung überträgt der Autor dem Verlag das ausschließliche Vervielfältigungsrecht bis zum Ablauf des Urheberrechts. Das Nutzungsrecht umfasst auch die Befugnis zur Einspeicherung in eine Datenbank sowie das Recht zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken, insbesondere im Wege elektronischer Verfahren einschließlich externer Datenträger und Onlinedienste.

**Haftungsausschluss:** Die in dieser Zeitschrift veröffentlichten Beiträge wurden nach bestem Wissen und Gewissen geprüft. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Eine Haftung für etwaige mittelbare oder unmittelbare Folgeschäden oder Ansprüche Dritter ist ebenfalls ausgeschlossen. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht notwendigerweise die Meinung der Redaktion wieder.

**Datenschutz:** Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der GoingPublic Media AG, ebenfalls abrufbar auf unserer Website [www.goingpublic.de/datenschutz](http://www.goingpublic.de/datenschutz).

**ISSN:** 2191-9828, **ZKZ:** 13028

**Klimaneutral**  
Druckprodukt  
ClimatePartner.com/12518-1907-1001





**EBNER  
STOLZ**

WIRTSCHAFTSPRÜFER  
STEUERBERATER  
RECHTSANWÄLTE  
UNTERNEHMENSBERATER

A member of  
**Nexia**  
International  
[ebnerstolz.de](http://ebnerstolz.de)

**MORE THAN  
USUAL.**

**WIR BEWEGEN MITTELSTAND.**

Business as unusual! Routiniert, effizient, auf Zack.  
Kurz gesagt: Wir geben Ihnen die notwendigen Impulse,  
um den Kahn auf Kurs zu halten.