



Family Office Studie 2023

Neue Herausforderungen, Investmenttrends und die zunehmende Bedeutung von ESG-Kriterien

In aller Kürze... Executive Summary

Family Offices entwickeln sich zu zentralen Akteuren im Finanzsektor. Sie sind zunehmend an Kapitalmarkttransaktionen beteiligt – Tendenz steigend. Gleichzeitig stehen sie vor zahlreichen internen wie externen Herausforderungen. Nach zwei Jahren der Pandemie haben globale Lieferkettenprobleme und die Energiekrise zu weiteren Verwerfungen geführt. Das aktuelle Marktumfeld mit hoher Inflation, gestiegenen Zinsen und Rezessionstendenzen haben den Handlungsdruck nochmals deutlich erhöht.

Angesichts dieser herausfordernden Umstände ergreifen Family Offices die Gelegenheit, ihre Asset-Allokation anzupassen. Dabei stehen vor allem Immobilien und Aktien im Fokus, aber auch Private Equity gewinnt weiter an Relevanz. Zielbranchen sind momentan Medizin & Gesundheit sowie IT & digitale Geschäftsmodelle. Daneben legen Family Offices zunehmend Wert auf ESG-Kriterien in ihren Entscheidungsprozessen und engagieren sich verstärkt durch Impact-Investments. Interne Herausforderungen sind neben Cybersecurity, Digitalisierung, Professionalisierung der Prozesse und Fachkräftemangel auch der Aufbau geeigneter Strukturen für den Generationswechsel innerhalb der Unternehmerfamilie.

Dies sind die zentralen Ergebnisse der aktuellen Family Office Studie von Roland Berger und der WHU. Befragt wurden Family Offices und Marktexperten im Oktober 2023.

Family Offices müssen vermehrt auf Herausforderungen agieren

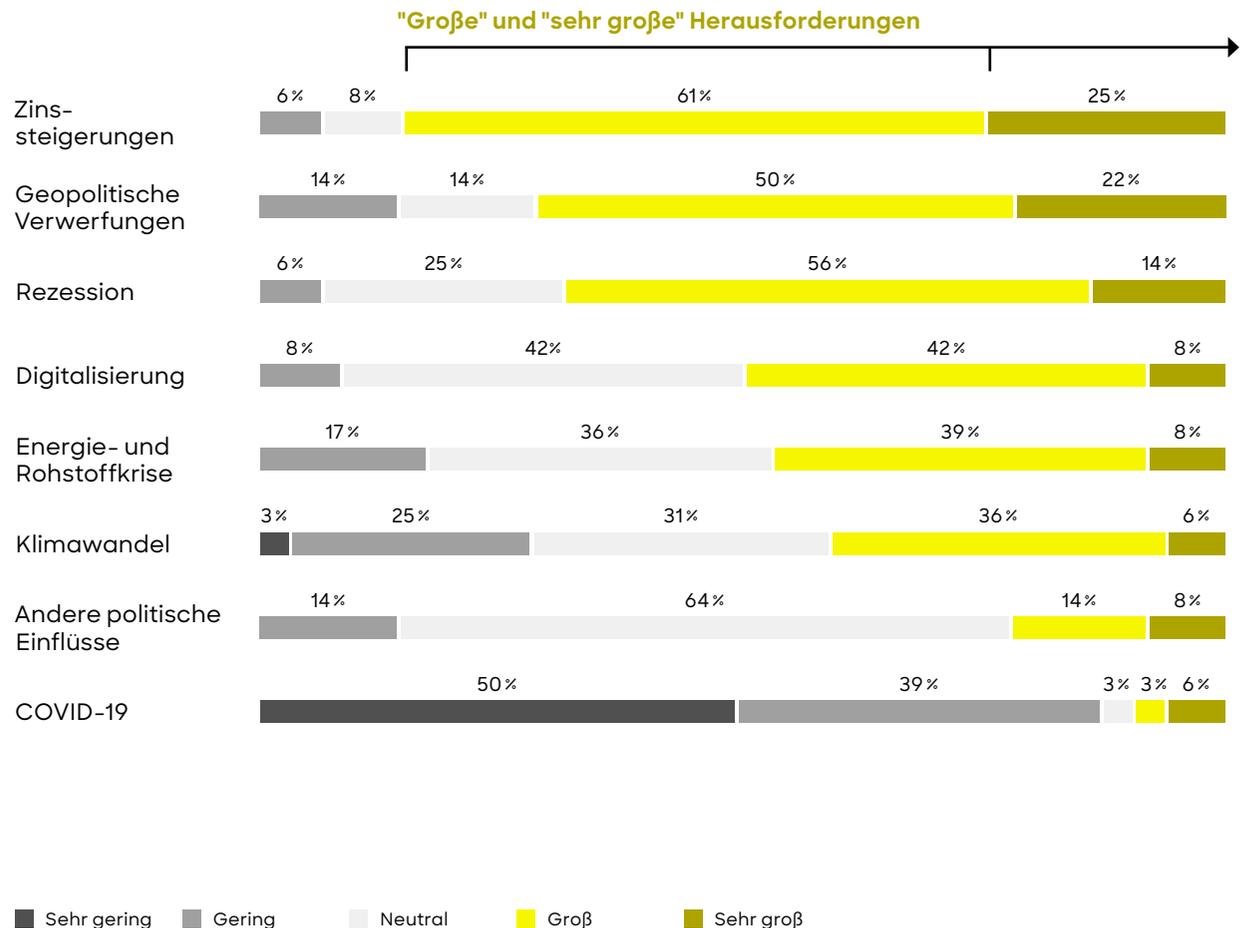
Gegenwärtige Herausforderungen

Multiple Herausforderungen haben in den letzten Jahren weltweit zugenommen und deren Auswirkungen führen zu immer neuem Handlungsdruck, auch für Family Offices. So sind für rund 86% der Family Offices die gestiegenen Zinsen und die damit verbundenen höheren Projekt- und Finanzierungskosten derzeit die größte Herausforderung (2022: 82%). Stand im letzten Jahr noch die Energie- und Rohstoffkrise ganz oben auf der Agenda (2022: 89%), stellt diese derzeit nur für 47% der Befragten eine große Herausforderung dar. Ein Gewöhnungs- und Anpassungsprozess bedingt diese Entwicklung.

Ähnliches gilt für geopolitische Verwerfungen, welche seit der Umfrage 2022 etwas an Bedeutung verloren haben. Sie bleiben aber aufgrund der anhaltenden Unsicherheit über Dauer und Ausgang für 72% weiterhin ein wichtiges Thema (2022: 83%). Eine weitere Herausforderung besteht für 70% der Family Offices in der konjunkturellen Entwicklung, die zunehmend Anzeichen einer anhaltenden Rezession zeigt. Infolgedessen müssen Family Offices verstärkt prüfen, welche Investitionen auch in der Rezession als attraktive Anlageziele in Frage kommen.

Obwohl Entwicklungen wie die fortschreitende Digitalisierung (50%, 2022: 47%) und der Klimawandel (42%, 2022: 41%) an Bedeutung gewonnen haben, liegt der Fokus von Family Offices derzeit auf der Optimierung ihrer Asset Allokation, um die größten Herausforderungen bewältigen zu können, Risiken zu minimieren und gleichzeitig als Chancen zu nutzen. Die Auswirkungen der Pandemie sind nur noch für 9% (2022: 27%) eine große bis sehr große Herausforderung. Ebenfalls eine untergeordnete Rolle spielen andere politische Einflüsse (22%).

Zentrale Herausforderungen für Family Offices nach Relevanz (Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Roland Berger

Eine Neuausrichtung der Asset Allokation steht im Fokus

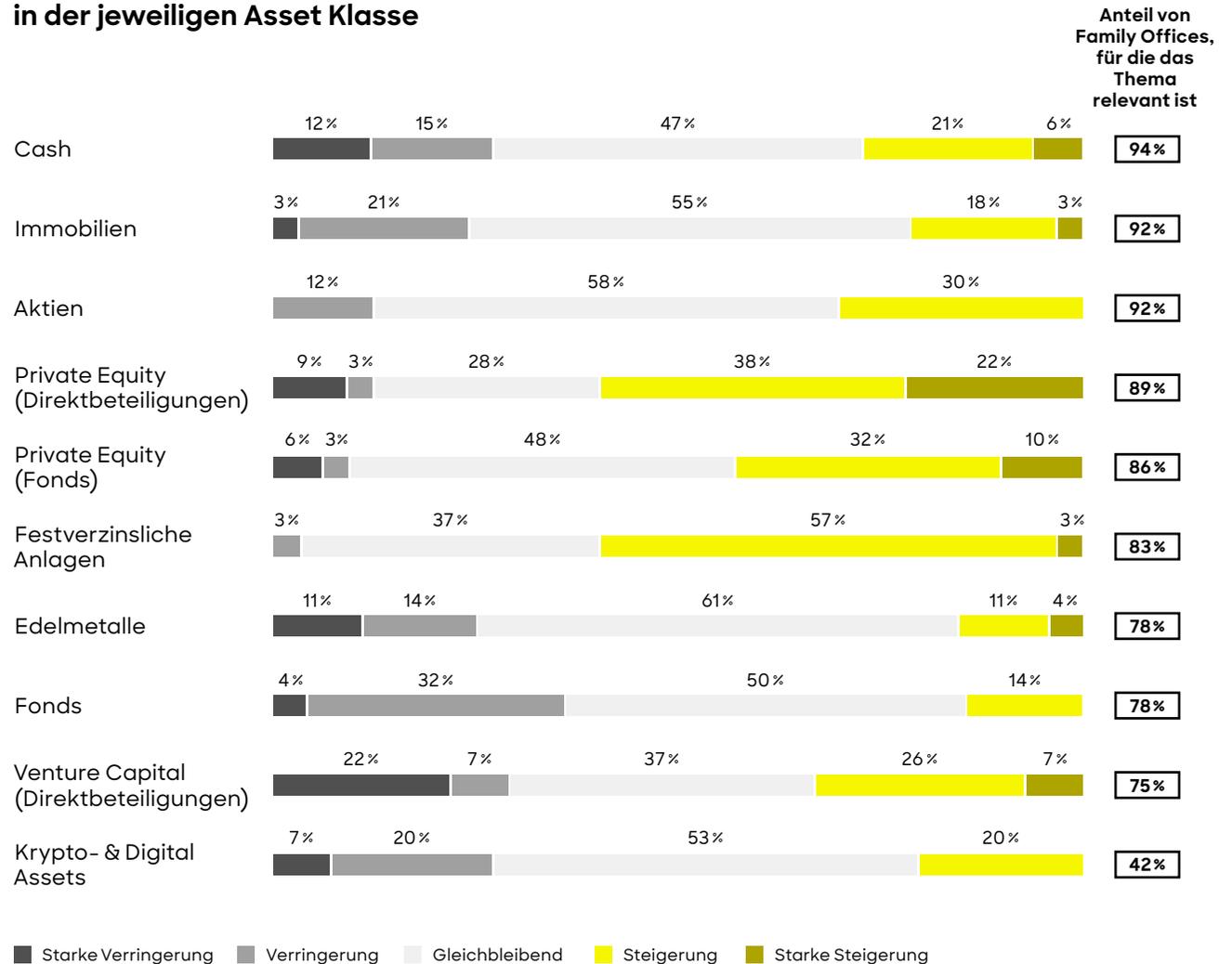
Relevante Asset Klassen für Family Offices

Das Niedrigzinsumfeld der letzten Jahre hat bei Family Offices zu einer überwiegend stabilen Asset Allokation geführt. Dies ändert sich nun für die Mehrheit der Befragten: Fast alle wollen ihre Asset Allokationen neu ausrichten und an die gegenwärtige Situation anpassen. Immobilien werden für Family Offices immer wichtiger (92%; 2022: 88%), da ihre solide Eigenkapitalbasis angesichts des hohen Zinsniveaus attraktive Möglichkeiten für Investitionen bietet.

Ebenfalls an Bedeutung gewinnen Aktien (92%, 2022: 89%) und vor allem Private Equity (PE)-Beteiligungen. 89% der Befragten sind bereits direkt in Unternehmen investiert, für 86% sind PE-Beteiligungen über Fonds relevant. Künftig wollen 60% (2022: 49%) vermehrt in Direktbeteiligungen über Private Equity investieren. PE-Beteiligungen haben den Vorteil der aktiven Einflussnahme auf das Target, was den Family Offices eine weitere unternehmerische Dimension bietet.

2022 haben nur rund 40% der Family Offices ihre Investitionen in festverzinsliche Anlagen erhöht. Aufgrund der gestiegenen Zinsen planen derzeit 60% verstärkt in Anleihen, Rentenpapiere oder Schuldverschreibungen zu investieren. Auch Edelmetalle, wie z.B. Gold, werden zunehmend beliebter (78%, 2022: 70%). Ihr Vorteil: Sie können auch in volatilen Märkten Stabilität bieten und gelten als wirksame Absicherung gegen Inflation. Fonds (78%) und Venture Capital-Beteiligungen (75%) verlieren dagegen an Bedeutung (2022: jeweils 82%). Nur 42% der Family Offices berücksichtigen Krypto- und Digital Assets bei ihren Anlageentscheidungen.

Aktivitäten und Anpassungspläne der Family Offices in der jeweiligen Asset Klasse



Quelle: Roland Berger

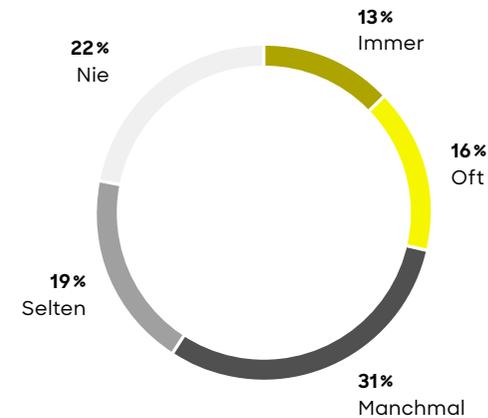
Family Offices haben bei Direktinvestitionen eigene Charakteristika Direktinvestitionen in Private Equity

Der bereits in unserer ersten Studie 2021 beschriebene Trend zu mehr Direktbeteiligungen an Unternehmen setzt sich auch in den Ergebnissen unserer aktuellen Umfrage weiter fort. Family Offices sind stark geprägt durch Unternehmerfamilien und ihre unternehmerischen Erfahrungen. Direktbeteiligungen in Unternehmen als Private Equity Investment bieten einer Familie die Möglichkeit unternehmerisch tätig zu sein, sei es neben dem bestehenden Familienunternehmen oder nach dessen Verkauf. Zudem bieten PE-Beteiligungen Möglichkeiten direkter auf die Unternehmen und somit das Vermögen Einfluss zu nehmen.

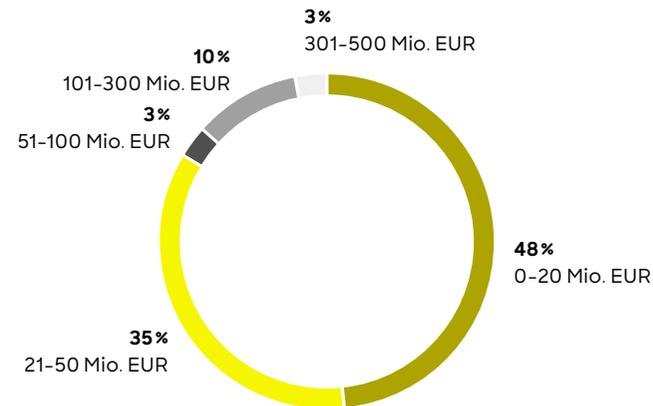
Um geeignete Targets zu identifizieren, bedarf es einer umfassenden und detaillierten Analyse des Geschäftsmodells, des Marktes und der Wettbewerbssituation. Im Falle einer positiven Due Dilligence entscheidet sich die Mehrheit der Family Offices regelmäßig für einen Kauf. Dabei liegt der Fokus auf Unternehmen mit einem Jahresumsatz von weniger als 20 Mio. EUR. Ein Drittel der Family Offices erwirbt Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 21-50 Mio. EUR und nur 16% der gekauften Unternehmen überschreiten einen Jahresumsatz von 100 Mio. EUR.

Etwa 30% der Befragten investiert ausschließlich bzw. oft in Industrien oder Branchen des ehemaligen Familienunternehmens. 40% tun dies dagegen nie oder nur sehr selten, da sie mehr Wert auf Diversifizierung im Portfolio legen. Die wichtigsten Anforderungen beim Erwerb eines Unternehmens sind die Schaffung von Synergien und die Kompatibilität zum bestehenden Portfolio. Potenzielle Targets werden vor allem über das Netzwerk des Family Offices sowie mandatierte M&A-Berater gefunden.

Anteil Targets aus der Branche des Familienunternehmens [%]



Größe der gekauften Targets [Umsatz Mio. EUR]



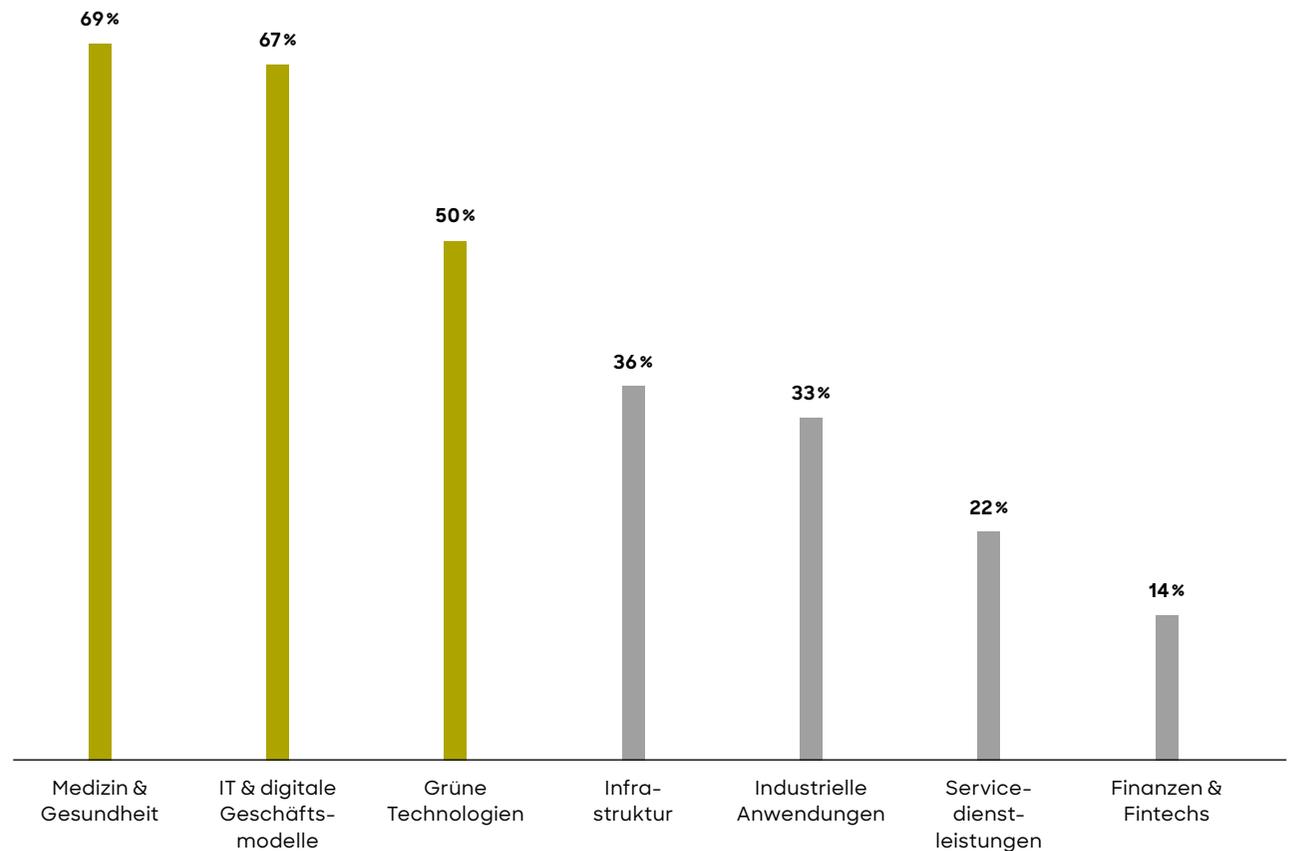
Medizin & Gesundheit sowie IT & digitale Geschäftsmodelle im Fokus Investitionsfelder für Family Offices

Um auf aktuelle Markttrends besser zu reagieren und Investitionschancen zu nutzen, beabsichtigen Family Offices nicht nur ihre Asset Allokation neu auszurichten, sondern dabei auch ihren Investmentfokus zu verändern.

Für 69% stehen derzeit Unternehmen aus dem Bereich Medizin & Gesundheit ganz oben auf der Agenda (2022: 66%). Dies ist vor allem durch die alternierende Gesellschaft und der Erfahrungen während COVID-19 bedingt. IT & digitale Geschäftsmodelle werden ebenfalls zunehmend attraktiver (67%, 2022: 64%). Vor allem digitale Geschäftsmodelle bieten aufgrund der steigenden Akzeptanz bei Endkunden ein hohes Potenzial. An Bedeutung verloren haben dagegen Grüne Technologien, die nur noch für 50% der Befragten relevant sind. 2022 stand diese Industrie mit 68% noch auf Rang eins. Infrastruktur und industrielle Anwendungen sind nur für etwa ein Drittel der Family Offices attraktiv. Vor allem gestiegene Input- und Energiepreise spielen dabei eine Rolle. Dahinter kommen Servicedienstleistungen sowie Finanzen & Fintechs.

Der Trend zu Direktinvestitionen in Unternehmen durch Private Equity gewinnt insbesondere in den Fokusindustrien an Bedeutung. Neben hohen Ertragschancen spielen zunehmend auch die individuellen Interessen der Unternehmerfamilie in der jeweiligen Branche eine Rolle.

Fokussierte Investitionsfelder für Family Offices (Mehrfachnennungen möglich)



Interview mit Justus Jandt Partner bei Roland Berger



Welche Themen treiben Family Offices aktuell um?

→ **Justus Jandt:** Viele Family Offices sind oft nicht einmal 20 Jahre alt und befinden sich seit ihrer Entstehung in einem permanenten Wandel. In den letzten Jahren mussten sie bereits einige Krisen meistern: Sei es die Finanzkrise 2008/2009, die COVID-19 Pandemie oder – in den letzten Jahren – die massiven Unterbrechungen in den Wertschöpfungsketten, die Energiekrise und geopolitische Verwerfungen. Die Herausforderungen haben insgesamt zugenommen und werden immer komplexer.

Nun haben wir nicht nur die Krisen, sondern auch aktive Eingriffe am Markt, wie z.B. die Zinserhöhungen der Zentralbanken. Wie gehen Family Offices damit um?

→ **Justus Jandt:** Die Zinserhöhungen haben einen Einfluss auf den gesamten Markt. Family Offices reagieren darauf mit Anpassungen in ihrer Asset Allokation, um die Auswirkungen gezielter Steuern zu können. Gleichzeitig eröffnen diese Marktveränderungen aber auch neue Investmentmöglichkeiten. So werden etwa festverzinsliche Anlagen aufgrund der gestiegenen Zinsen wieder attraktiver. Venture Capital-Beteiligungen dagegen verlieren an Bedeutung. Viele Family Offices möchten zudem aktiv eine Kontrollposition übernehmen. Hierfür eignen sich Direktinvestitionen in Unternehmen in Form von Private Equity. Allerdings müssen sie sich hierfür umfassend und detailliert mit den potenziellen Targets auseinandersetzen.

Wie agieren Family Offices im Bereich der Unternehmensbeteiligungen?

→ **Justus Jandt:** Hier gibt es konkrete Muster, wie Family Offices dabei agieren. Vor allem sind die grundlegenden Leitlinien des Family Offices von Bedeutung. In vielen Fällen werden Unternehmen gekauft, um eine

höhere Diversifikation des Portfolios zu erreichen. Die Target-Unternehmen stammen aber häufig auch aus der Branche des ehemaligen Familienunternehmens, da hier Kontakte und Branchenwissen vorhanden sind. Im Gegensatz zu klassischen PE-Fonds unterscheiden sich Family Offices bzgl. der Haltedauer der Targets. Zudem sind sie oft sehr gut mit Eigenkapital ausgestattet, was die Finanzierung erleichtert.

Gibt es weitere Besonderheiten, die Sie in der Praxis wahrnehmen?

→ **Justus Jandt:** Etwa 85% der Family Offices konzentrieren sich auf Targets mit einem Jahresumsatz von max. 50 Mio. EUR. Diese Größenordnung bietet viele Vorteile und ist für Family Offices gut zu managen. Dann gibt es Beispiele, in denen die Familie noch unternehmerisch aktiv sein möchte, ihre Investitionen aber nicht explizit auf die Branche des ehemaligen Familienunternehmens konzentriert. In diesen Fällen suchen Family Offices Targets mit einer ähnlichen Wertevorstellung wie die des Familienunternehmens, aber eben in einer anderen Branche.

Welche internen Herausforderungen hat das nochmals gesteigerte Interesse an Private Equity bei den Family Offices?

→ **Justus Jandt:** Eine der größten Herausforderungen ist die Professionalisierung von Prozessen, da solche Transaktionen meist sehr komplex sind. Daher werden immer häufiger externe Berater hinzugezogen. Diese Thematik wurde bereits in unserer letzten Studie diskutiert. Um solche Prozesse umsetzen zu können, benötigen Family Offices selbst auch qualifizierte Mitarbeitende, die sie langfristig an sich binden müssen. Eine weitere Herausforderung bleibt die Schaffung geeigneter Governance-Strukturen, um den Übergang neuer Generationen innerhalb des Family Offices erfolgreich umsetzen zu können.

Family Offices ziehen verstärkt ESG-Kriterien bei der Asset Auswahl in Betracht

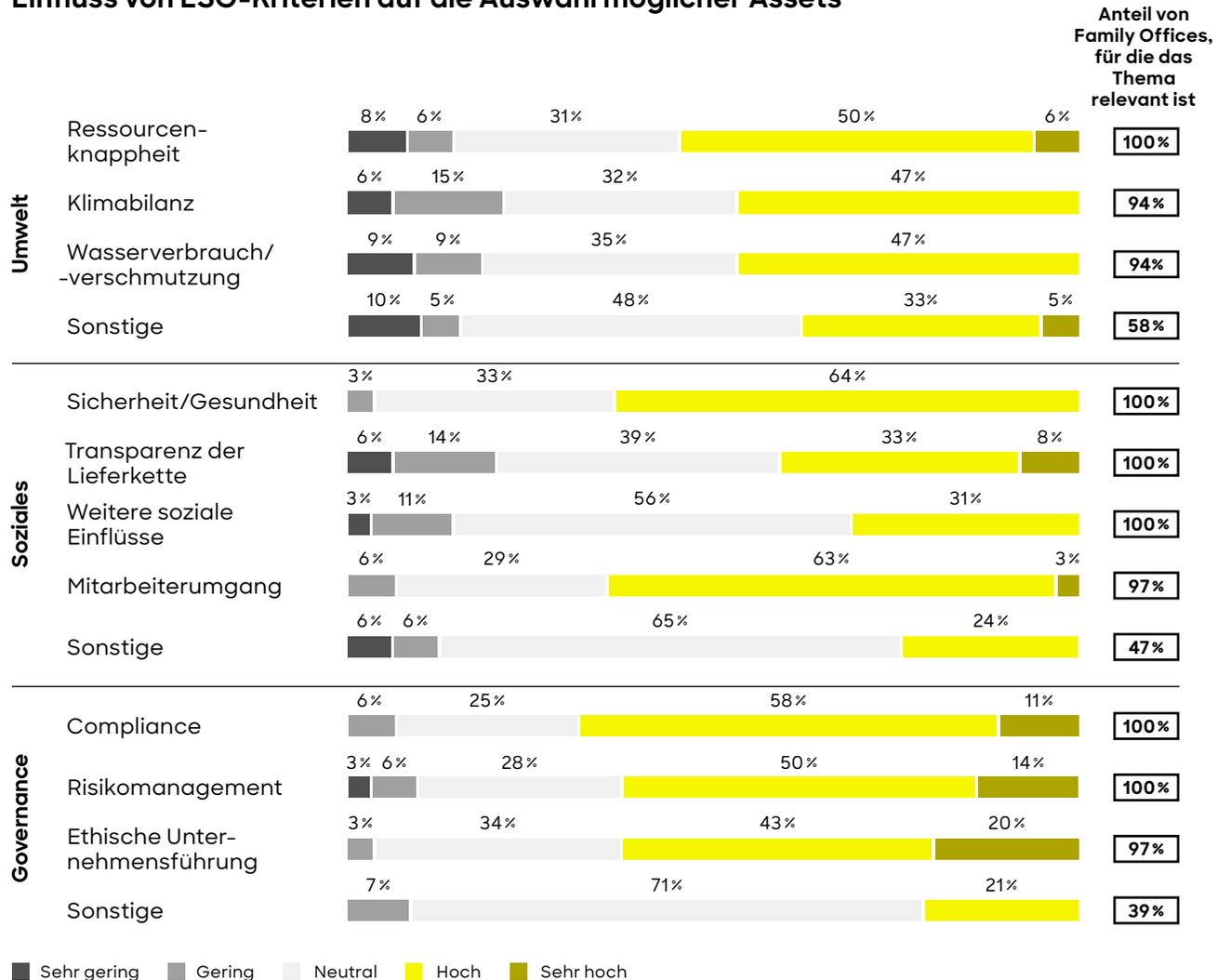
Bedeutung von ESG-Kriterien für Family Offices

Die Bedeutung von Umwelt, Soziales und Governance (ESG)-Kriterien bei Investitionsentscheidungen von Family Offices nimmt weiterhin zu. Besonders Umweltfaktoren spielen eine immer größere Rolle. Für 56% der Befragten ist Ressourcenknappheit ein wichtiges Kriterium bei der Auswahl ihrer Assets. Jeweils 47% berücksichtigen die Klimabilanz oder den Wasserverbrauch bzw. die Wasserverschmutzung.

Wenn es um soziale Belange geht, steht für 64% Sicherheit und Gesundheit der Mitarbeiter an oberster Stelle. Für zwei Drittel der Befragten ist der Umgang mit Mitarbeitenden von hoher Bedeutung bei der Auswahl ihrer Investments. Für 41% sind transparente Lieferketten wichtig.

Nicht zuletzt aufgrund der gestiegenen gesetzlichen Anforderungen legen Family Offices im Bereich Governance besonderen Wert auf eine funktionierende Compliance (69%) und ein umfassendes Risikomanagement (64%). Der Einfluss von ethischer Unternehmensführung bei Investitionseinscheidungen wird von 63% der Befragten als mindestens hoch eingestuft. Sonstige Governance Aspekte, wie z.B. die konkrete Besetzung des Managements, hat nur für 21% eine hohe Relevanz.

Einfluss von ESG-Kriterien auf die Auswahl möglicher Assets



Quelle: Roland Berger

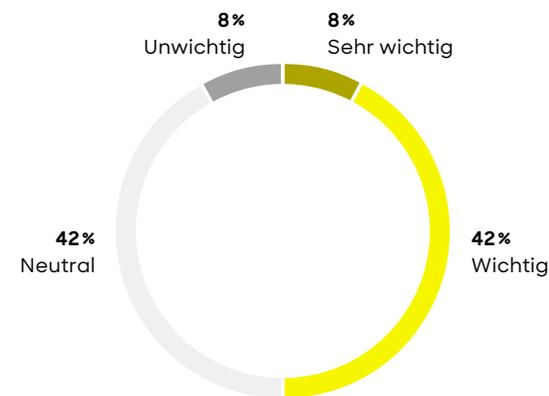
Messung des tatsächlichen Impacts als größte Herausforderung Impact Investing von Family Offices

Das Thema Impact Investing gewinnt zunehmend an Bedeutung. Für rund die Hälfte der Befragten ist Impact Investing mittlerweile wichtig bis sehr wichtig. Damit investieren immer mehr Family Offices in Unternehmen oder Bereiche, die gesellschaftliche oder ökologische Herausforderungen adressieren und neben der Erzielung einer Rendite einen weiteren Nutzen schaffen.

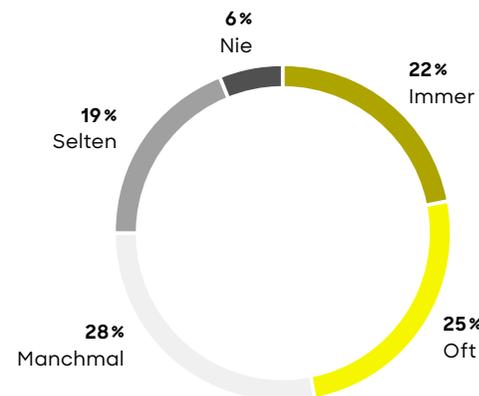
Typische Branchen sind erneuerbare Energien, ökologische Landwirtschaft sowie der Bildungs- und Gesundheitssektor. 47% der Befragten messen die Wirkung ihrer Investitionen immer bzw. oft. Ziel ist es, die Investmentstrategie nachhaltiger aufzustellen und dabei auch die eigene Impact-Performance zu kontrollieren und zu verbessern. Zudem können hierdurch Auswahlverfahren von potenziell interessanten Investments optimiert werden.

Die Messung des Impacts der Investition kann also als aktives Steuerungsinstrument eingesetzt werden. Allerdings gestaltet sich die Messung des tatsächlichen Impacts in vielen Fällen schwierig. Aufgrund mangelnder oder komplexer Kennzahlen fehlt es oft an Transparenz und dies kann die Akzeptanz von nachhaltigen Investments bei den einzelnen Stakeholdern verringern.

Bedeutung des nicht-finanziellen Impacts bei Investments



Häufigkeit der Impactmessung bei Investments



Interview mit Prof. Dr. Nadine Kammerlander Leiterin des Instituts für Familienunternehmen und Mittelstand der WHU



Frau Kammerlander, Sie beschäftigen sich an der WHU aktiv mit dem Thema Family Offices. Welche Rolle spielt das Thema Nachhaltigkeit aktuell?

→ **Nadine Kammerlander:** Das Thema Nachhaltigkeit hat eine enorme Bedeutung erlangt und wird verstärkt auch von Family Offices wahrgenommen bzw. umgesetzt. Dies resultiert einerseits aus dem Anspruch der Familienunternehmer zu diesem Thema, andererseits natürlich durch gesellschaftliche Entwicklungen und Erwartungen sowie die steigenden Anforderungen seitens der Banken, wenn es um Finanzierungen geht. Besonders relevant sind ESG-Kriterien bei Direktinvestitionen, da sie zunehmend für Entscheidungsprozesse herangezogen werden.

Für welche Themen interessieren sich die Family Offices besonders?

→ **Nadine Kammerlander:** Für etwa die Hälfte der Family Offices sind ESG-Kriterien wichtige Faktoren bei Entscheidungsprozessen. Daneben gibt es gesetzliche Vorschriften, etwa im Bereich Compliance oder bei Arbeitsbedingungen für Mitarbeitende. Hinzu kommen Themen, die auch in der gesellschaftlichen Diskussion verankert sind, wie die Klimabilanz oder der Umgang mit Ressourcen. Ähnlich wie Unternehmen können sich auch Family Offices zu diesen Themen ein Profil geben.

Welche Herausforderungen sind bei der Umsetzung erkennbar?

→ **Nadine Kammerlander:** Ungefähr die Hälfte der Family Offices möchte wissen, ob ihre Investments auch eine echte Wirkung haben. Allerdings ist die Messung des Impacts weiterhin eine große Herausforderung. Es gibt zwar mittlerweile Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung, aber diese sind oft schwer vergleichbar oder es fehlt an Transparenz. Aktuell laufen verschiedene Projekte zur Definition weiterer KPIs, um die Transparenz für ESG zu verbessern.

Können Sie uns noch einen Ausblick zu diesem Thema geben?

→ **Nadine Kammerlander:** Aus meiner Sicht wird das Thema Nachhaltigkeit weiter an Relevanz gewinnen und insbesondere bei Entscheidungsprozessen zur Vermögensallokation eine wichtige Rolle spielen; vor allem bei Direktinvestitionen, da ESG-Kriterien hier auch immer wichtiger werden. Allerdings fehlt es derzeit noch an geeigneten Bewertungsinstrumenten, um die Kriterien effektiv zu evaluieren.

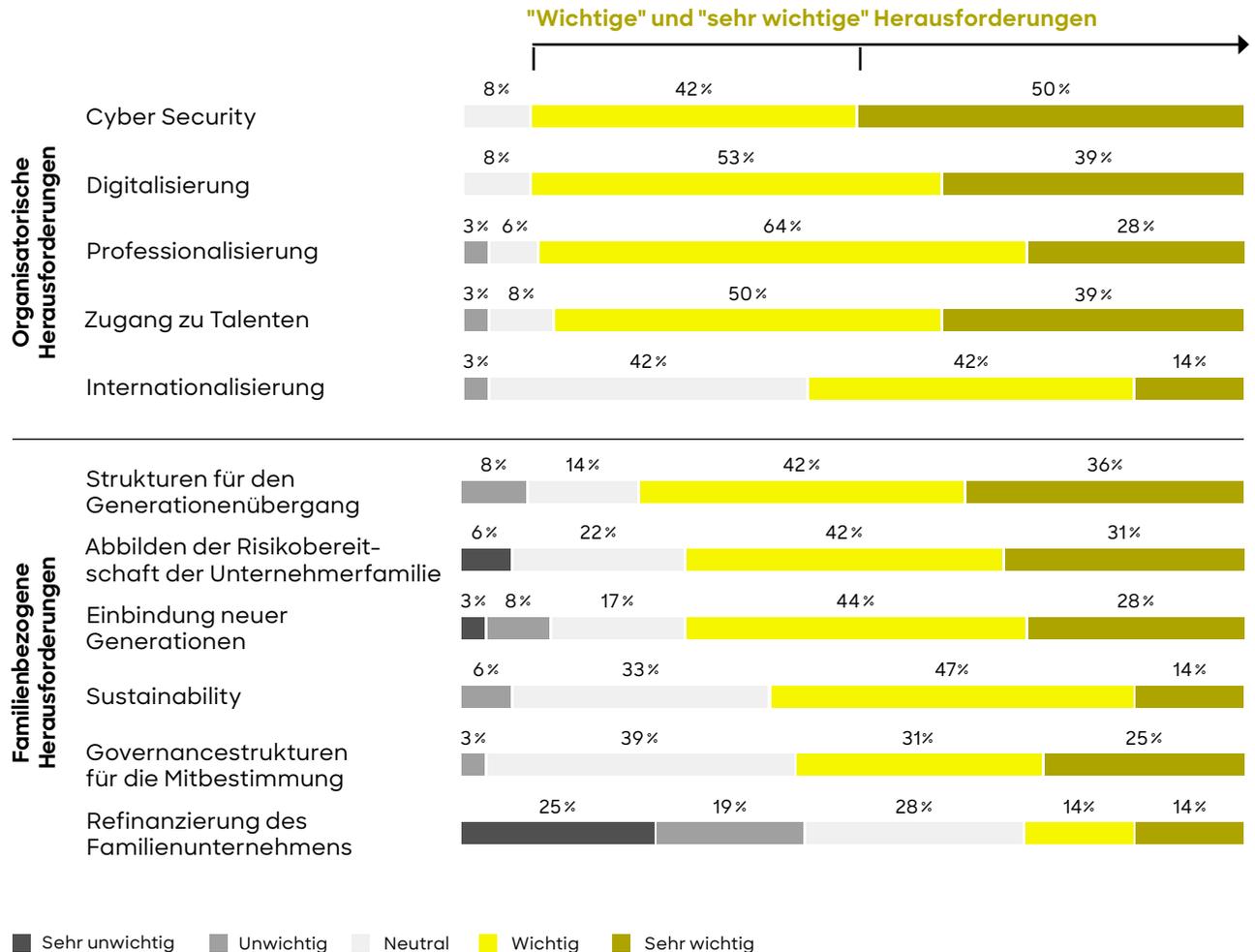
Vielfältige interne Herausforderungen bestehen für Family Offices

Organisatorische und familienbezogene Herausforderungen

Im letzten Jahr haben etwa 20% der Family Offices ihre internen Prozesse und Abläufe auf den Prüfstand gestellt. Für über 90% der Befragten stellen Cybersecurity, Digitalisierung und die Professionalisierung des Family Office die größten organisatorischen Herausforderungen dar. Weitere organisatorische Herausforderungen sind neben einem Zugang zu Talenten (89%) auch die Internationalisierung des Family Office (56%).

Bei Aufgaben, die in direktem Zusammenhang mit der Unternehmerfamilie stehen, ist für 78% der Befragten der Aufbau von geeigneten Strukturen für den Generationenübergang die größte Herausforderung sowie die adäquate Berücksichtigung der Risikobereitschaft der Familie in den Prozessen des Family Offices (73%). Die frühzeitige Einbindung nachfolgender Generationen ist für 72% der Befragten eine Herausforderung. Nachhaltigkeit (61%) und leistungsfähige Governance-Strukturen, die eine aktive Einflussnahme und Mitbestimmung der Unternehmerfamilie ermöglichen, sind für 56% ebenfalls von Bedeutung. Die Refinanzierung des Familienunternehmens ist aufgrund der klaren Trennung von Unternehmen und Familienvermögen für Family Offices mit 28% weniger relevant

Interne Herausforderungen für Family Offices



Quelle: Roland Berger

Family Office Studie 2023 - Neue Herausforderungen, Investmenttrends und die zunehmende Bedeutung von ESG-Kriterien

Zentrale Ergebnisse



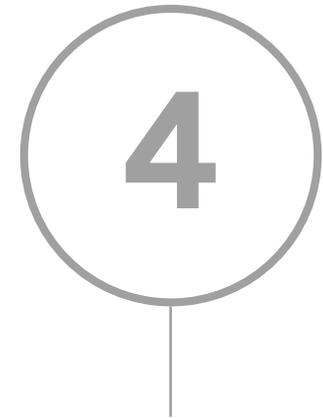
Die größten Herausforderungen für Family Offices sind das hohe Zinsniveau, geopolitische Verwerfungen und eine mögliche Rezession.



Private Equity Investments in den Bereichen Medizin & Gesundheit sowie IT & digitale Geschäftsmodelle sind momentan zentrale Ziele für Family Offices.



ESG-Kriterien gewinnen bei Investitionsentscheidungen an Bedeutung. Ebenfalls gewinnt in diesem Zusammenhang Impactinvesting an Relevanz.



Aktuelle interne Herausforderungen für Family Offices sind Cybersecurity, Digitalisierung, Professionalisierung und der Zugang zu Talenten.

Autoren

Roland Berger
Justus Jandt
Partner
+49 160 744-2208
justus.jandt@rolandberger.com

Institut für Familienunternehmen und Mittelstand der WHU
Prof. Dr. Nadine Kammerlander
Leiterin des Instituts für Familienunternehmen und Mittelstand
+49 261 650 9781
nadine.kammerlander@whu.edu

Über uns

ROLAND BERGER ist die einzige Strategieberatung europäischer Herkunft mit einer starken internationalen Präsenz. Als unabhängige Firma, im alleinigen Besitz unserer Partnerinnen und Partner, sind wir mit 51 Büros in allen wichtigen Märkten präsent. Unsere 3000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zeichnet eine einzigartige Kombination aus analytischem Denken und empathischer Einstellung aus. Angetrieben von unseren Werten Unternehmmergeist, Exzellenz und Empathie sind wir überzeugt davon, dass Wirtschaft und Gesellschaft ein neues, nachhaltiges Paradigma benötigen, das den gesamten Wertschöpfungskreislauf im Blick hat. Durch die Arbeit in kompetenzübergreifenden Teams über alle relevanten Branchen und Geschäftsfunktionen hinweg bietet Roland Berger weltweit die beste Expertise, um die tiefgreifenden Herausforderungen unserer Zeit heute und morgen erfolgreich zu meistern.

Das INSTITUT FÜR FAMILIENUNTERNEHMEN UND MITTELSTAND DER WHU (ifbm@WHU) ist ein Vordenker im Bereich der Familienunternehmen und des Mittelstands. Ein engagiertes Team von Wissenschaftlern und Praktikern untersucht Aspekte von Familienunternehmen, Hidden Champions sowie kleinen und mittleren Unternehmen. Aktuelle Forschungsprojekte zielen beispielsweise darauf ab, das Verständnis von Innovation, Führung und Mitarbeiterzufriedenheit, Nachfolge, Untätigkeit, Geschäftsethik und Finanzierung von Familienunternehmen sowie Family Offices zu vertiefen. Der kontinuierliche Dialog mit Unternehmen aus der Praxis und die Diskussion der gewonnenen Erkenntnisse ermöglichen eine Übertragung in Wissenschaft und Praxis. Ziel ist es, auf regionaler, nationaler und internationaler Ebene positive Wirkung für Familienunternehmen sowie kleine und mittlere Unternehmen zu erreichen.

Wir freuen uns über Ihre Fragen, Kommentare und Anregungen.

ROLANDBERGER.COM

Herausgeber

Roland Berger GmbH
Sederanger 1
80538 München
Deutschland
+49 89 9230-0



Die Angaben im Text sind unverbindlich und dienen lediglich zu Informationszwecken. Ohne spezifische professionelle Beratungsleistung sollten keine Handlungen aufgrund der bereitgestellten Informationen erfolgen. Haftungsansprüche gegen Roland Berger GmbH, die durch die Nutzung der in der Publikation enthaltenen Informationen entstanden sind, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

© 2024 ROLAND BERGER GMBH. ALLE RECHTE VORBEHALTEN.