

Unternehmerfamilien sollten ihr freies Vermögen genauso professionell verwalten wie ihr Unternehmen

Interview mit Dr. Henning Schröder, Rechtsanwalt, Geschäftsführender Gesellschafter der fidubonum GmbH & Co. KG



Unternehmerfamilien haben oft neben ihrem Familienunternehmen oder infolge seines Verkaufs ein erhebliches „freies“ Vermögen angehäuft. Es spricht viel dafür, dieses im Familienverbund gemeinsam anzulegen. Aber dabei kann man viel falsch machen. Dr. Henning Schröder, selbst jahrelang Family Officer bei einer großen Unternehmerfamilie, berät Unternehmerfamilien bei der Suche nach den richtigen Strukturen, der für alle Familienmitglieder passenden Anlagestrategie und beim gegebenenfalls sinnvollen Aufbau eines Family Office.

Herr Dr. Schröder, Sie propagieren eine professionelle Organisation der Vermögensverwaltung von Unternehmerfamilien. Welches sind die größten Risiken, die den Familien sonst drohen?

Dr. Henning Schröder: Wie jedem Anleger drohen auch Unternehmerfamilien vermeidbare Vermögensverluste oder entgangene Gewinne, wenn die Anlage keiner guten Strategie folgt. Da es hier meist um ganz erhebliche Summen geht, ist das für sich allein schon sehr ärgerlich. Bei Unternehmerfamilien kommt aber noch eine Komponente hinzu, mit der sich der normale Anleger nicht herumschlagen muss: Das sogenannte freie Vermögen wird im Familienunternehmen selbst nicht gebraucht und könnte deswegen auch an die Gesellschafter ausgeschüttet werden. Wenn darauf verzichtet wird, dann mit der festen Erwartung, besondere Vorteile aus der gemeinsamen Vermögensverwaltung zu ziehen. Dazu bedarf es eines großen Vertrauensvorschusses der Familienmitglieder. Den immer zu rechtfertigen, sollte oberste Priorität der Vermögensanlage sein. Daraus ergibt sich eine ganze Reihe an Anforderungen, die ich unter dem Schlagwort „professionelle Organisation der Vermögensanlage“ zusammenfasse. Abstrakt geht es darum, mit den Familienmitgliedern zu vereinbaren, in welchem Rahmen die Vermögensverwaltung geschehen soll, und diesen Rahmen dann genau zu beachten. Wenn das Vertrauen erst einmal beschädigt ist, folgen daraus nicht selten ernsthafte Konsequenzen für den familiären Zusammenhalt, was die Familien meistens unbedingt vermeiden wollen.

In Ihrer Antwort schwingt mit, dass die gemeinsame Vermögensverwaltung für die Unternehmerfamilien keine Selbstverständlichkeit ist und immer wieder der Rechtfertigung bedarf.

Ja, zumindest sollte man davon als Verantwortlicher für das Vermögen immer ausgehen. Natürlich spricht viel für die gemeinsame Vermögensanlage: Das reicht vom Aufbau des entsprechenden Know-hows für eine Anlage in unterschiedlichen Assetklassen über Kostenvorteile aufgrund der Vermögensgröße bis hin zu Zugängen zu interessanten Investments, die man als Einzelperson nicht bekäme. Hinzu kommen Bequemlichkeitsvorteile, die den Familienmitgliedern über ein gemeinsames Family Office zugutekommen können. Das Family Office kann zum Beispiel Familientreffen organisieren, unterschiedlichste Concierge-Services anbieten oder die persönlichen Steuererklärungen der Familienmitglieder vorbereiten. Aber manches Familienmitglied würde das Geld trotzdem lieber ausgeschüttet bekommen und individuell verwenden. Dies umso mehr, je kleiner sein Gesellschaftsanteil ist, je mehr es Ausschüttungen für die eigene Lebensführung benötigt, je weiter es persönlich vom Unternehmen oder der gemeinsamen Vermögensverwaltung entfernt ist und je mehr es sich die Vermögensverwaltung selbst zutraut. Im Grunde verlangt die gemeinsame Vermögensanlage einen etwas quer zum Zeitgeist stehenden Verzicht auf Individualität und Unabhängigkeit.

Was folgt daraus für die Vermögensstrategie der Familie?

Die Familie sollte die Aspekte, die diesem Interessenwiderstreit zugrunde liegen, aufarbeiten und für alle Familienmitglieder tragbare Kompromisse suchen. Das ist Teil eines inhaberstrategischen Prozesses, der auch noch etliche weitere Punkte zur Organisation des Umgangs miteinander in der Unternehmerfamilie umfassen kann. Ich denke hier an Stichworte wie gemeinsame Familienziele, Solidarität in Notlagen, Family Governance, Konfliktmanagement et cetera. Auf der Vermögensseite sollte Einig-



keit über die investierbaren Assetklassen, das Chance-Risiko-Profil der Anlagen, risikoerhöhende und -senkende Elemente wie Leverage und Hedging, aber eben auch über die Ausschüttungshöhe erzielt werden. In dem Zusammenhang kann auch darüber gesprochen werden, inwieweit das Vermögen Nachhaltigkeitsstandards genügen, Wirkung erzielen, philanthropischen Zwecken dienen oder den nächsten Generationen erhalten werden soll. Die Diskussion über diese Punkte sollte tatsächlich auf Ebene der Familiengeschafter erfolgen, wohl wissend, dass sie nicht alle Finanzexperten sein werden. Umso wichtiger ist es, sie in angemessener Weise „mitzunehmen“ ohne sie inhaltlich zu überfordern. Details der Vermögensstrategie können dann auf anderer Ebene festgelegt werden.

Wie kann man das machen, einen in Finanzanlagen völlig unerfahrenen Gesellschafter „mitnehmen“ ohne ihn zu überfordern?

Das ist eine der spannendsten Herausforderungen meiner Tätigkeit. Hier hat sich ein zweistufiges Verfahren bewährt: Auf der ersten Stufe geht es in einem gewissen Umfang um die Fortbildung der Familienmitglieder. Wenn man das interessant und nicht zu detailreich gestaltet, sind sie dem gegenüber durchaus aufgeschlossen. Die Chancen und Risiken der unterschiedlichen Assetklassen erläutert zu bekommen, findet eigentlich jeder spannend. Das gilt erst recht, wenn man dies anhand eines konkreten Vorschlags tut, wie das Familienvermögen auf die Assetklassen aufgeteilt werden könnte. Dabei kann man dann auch erläutern, mit welchen Maßnahmen

	Inhaberebene	operative Ebene
Strategie	Inhaberstrategie: Erwartungen der Familie an Vermögensanlage	Vermögensstrategie: Weg zur Erfüllung der familiären Erwartungen
Zuständigkeit	Familienmitglieder	Family Office/Assetklassen-Geschäftsführung
familiärer Zweck	Erhaltung des Vertrauens der Familie in Vermögensverwaltung	Umsetzung der inhaberstrategischen Vorgaben
Vermögensziele	Vermögensmehrung, Lebensunterhalt, Impact/Philanthropie	Erreichen der jeweiligen Benchmarks bei strategiekonformem Risiko
inhaltliche Festlegungen	Rahmen für Rendite, Risiko, Leitplanken, Entnahmen	Asset Allocation, Investitionspläne, Risikomanagement
strukturelle Festlegungen	Assetklassenstruktur, Family Office, Beirat	Vermögensverwalter, Banken, Outsourcing
Kosten	adäquates Rendite/Kosten-Verhältnis für Strukturen	Relevanz der Nach-Kosten-Rendite für Benchmarking
Vorgehensweise	Fortbildung, Diskussion, Finanzplanung	Strategiediskussion, Finanzplanung

Beiträge zur Vermögensanlage auf Inhaber- und operativer Ebene

die Risiken reduziert werden sollen. In Betracht kommt hier zum Beispiel, das Vermögen innerhalb der Assetklassen und über die Assetklassen hinweg zu diversifizieren. Man kann es aber auch in unterschiedliche Vermögenstöpfe mit unterschiedlichen Verwendungszwecken aufteilen. Eine weitere Möglichkeit besteht darin, bestimmte Leitplanken oder Anlageprozesse zu definieren, die eingehalten werden müssen. Nicht zuletzt kann ein Investitionsbeirat risikoreduzierend wirken, indem er spezifisches Anlagewissen zur Verfügung stellt.

Auf einer zweiten Stufe hilft es meiner Erfahrung nach den Familienmitgliedern sehr, wenn man das, was man abstrakt mit ihnen besprochen hat, auch mit Zahlen unterfüttert. Das gelingt mit einem Finanzplanungstool, das das Familienvermögen auf Basis individueller Annahmen auf bis zu zehn Jahre in die Zukunft plant. Damit kann man dann illustrieren, wie sich das Vermögen mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit entwickeln wird, welche Entnahmen es erlauben wird, wie sich die Veränderung einzelner Leitplanken (zum Beispiel erlaubte Fremdkapitalquote) auf die Vermögensentwicklung auswirken würde oder welche Konsequenzen ein Kapitalmarkt-Crash haben könnte.

Besteht bei einer Crash-Simulation nicht das Risiko, dass Familienmitglieder, die gegenüber der Kapitalanlage ohnehin skeptisch eingestellt sind, endgültig verloren gehen?

Meine Erfahrung ist eine andere: Gerade indem man solche kritischen Punkte anspricht und ihre erwartbaren Auswirkungen plastisch darlegt, kann man zeigen, dass die Folgen beherrschbar sind. Die offene Diskussion über solche Punkte schafft eher Vertrauen, weil sie zeigt, dass nicht blauäugig den Verlockungen der Kapitalmärkte gefolgt wird. Und das Basis-Szenario wird ja ohnehin wahrscheinlich ohne Crash geplant.

Wie geht der Weg zu einer professionellen Vermögensanlage weiter, wenn man mit der Familie den inhaberstrategischen Rahmen geklärt hat?

Dann sollte man sich überlegen, in welchen Strukturen sich dieser Rahmen am besten ausfüllen lässt. Soweit es um die Vermögensanlage geht, reicht die Bandbreite hier von der Gründung eigener Tochtergesellschaften für jede Assetklasse bis hin zur Auswahl und Überwachung verschiedener externer Vermögensverwalter über alle Assetklassen hinweg durch eine einzelne Person. Zwischen diesen Extremen gibt es jede Menge Möglichkeiten, die Vermögensanlage in mehr oder weniger umfassend agierenden Family Offices zu organisieren. Bei der Personalsuche kann ein hoch spezialisiertes Umfeld in einer separaten und eigenständigen Einheit mit kompetentem Fachbeirat natürlich attraktiv wirken. Möglicherweise spricht das auch kompetentere Mitarbeiter an, die dann bessere Anlageergebnisse produzieren. Andererseits verursachen solche Strukturen

erhebliche Kosten. Diese lohnen letztlich nur dann, wenn sie durch die Mehr-Rendite, die man sich mit der größeren Professionalisierung erhofft, überkompensiert werden. Das wird man für jede Assetklasse separat beurteilen müssen. Bei gleichen Erwartungen an die zu erzielende Mehr-Rendite muss das Vermögen in der jeweiligen Assetklasse umso größer sein, je höher die Kosten sind.

Die so geschaffenen Anlagestrukturen sorgen dann sicherlich für die detaillierten vermögensstrategischen Festlegungen, von denen Sie vorhin sprachen?

Richtig. Ziel ist es, für jede Assetklasse festzulegen, in welchem Verhältnis in welche Vermögenswerte mit welcher Renditeerwartung investiert werden soll. Hier fließt dann der Assetklassen-spezifische Sachverstand ein, der in den Diskussionen auf Inhaberebene vielleicht noch fehlte. Im Zusammenspiel dieser Assetklassen-Beiträge sollten auf Gesamtvermögensebene insgesamt die inhaberstrategischen Erwartungen erfüllt und die vorgegebenen Leitplanken beachtet werden.

Das ist übrigens leichter gesagt als getan. Meistens werden nämlich die bei den Berechnungen zur angestrebten strategischen Asset Allocation (SAA) unterstellten Renditeerwartungen nur aggregiert. Dabei bleibt unbeachtet, dass der Weg hin zur angestrebten SAA seine Zeit braucht (je illiquider die zu erwerbenden und zu veräußernden Vermögenswerte sind, desto länger). Auch die Kosten der eigenen Struktur sowie Steuereffekte bleiben meist außer Betracht. Will man wirklich wissen, ob und ab wann die SAA geeignet ist, die von ihr erwarteten Ergebnisse zu bringen, kommt man wieder an einer ordentlichen Finanzplanung nicht vorbei. Sie hat dann noch den positiven Nebeneffekt, dass sich aus ihr unmittelbar konkrete Investitionspläne ableiten lassen. Diese helfen, die Erwartungen der Familie sehr konkret in die operative Vermögensverwaltung zu transformieren.

Werden diese konkreten vermögensstrategischen Festlegungen dann auch wieder der Familie kommuniziert?

Das hängt von der in der Familie üblichen Informationspolitik ab, aber prinzipiell würde ich das empfehlen. Auch hier gilt wieder: Je mehr ich der Familie vermittele, dass ihre Vorgaben ernst genommen und durch die Vermögensanlage aller Voraussicht nach eingehalten werden, desto größer wird das Vertrauen in die Vermögensverwaltung sein – jedenfalls, solange die Familie nicht mit kompliziertem Finanz-Kauderwelsch überfordert wird.

Sie haben vorhin das Family Office erwähnt. Wann braucht eine Familie ein Family Office und ab welcher Vermögensgröße lohnt es sich?

Die Familie braucht ein Family Office für alle Aufgaben in der Vermögensanlage, die sie nicht selbst erledigen will

und/oder die nicht durch die erwähnten Assetklassen-Gesellschaften erbracht werden. Damit ist es aber in aller Regel nicht getan. Family Offices nehmen oft zusätzliche Aufgaben wahr: Sie organisieren Veranstaltungen für die Familie, erbringen Leistungen für die Familienmitglieder, widmen sich der Nachfolgeplanung, organisieren die Governance für die Beteiligungsgesellschaften und beraten die Familie strategisch. Diese Aspekte haben mit der Vermögensanlage allenfalls indirekt zu tun. Hinsichtlich der hierauf entfallenden Kosten muss sich die Familie fragen, was ihr diese Leistungen wert sind. Die Vermögensgröße ist dafür irrelevant.

Wie sollte die Familie vorgehen, wenn sie ein Family Office gründen will?

Hier gibt es in meinen Augen eine ganz klar strukturierte Vorgehensweise: Im ersten Schritt sollte die Familie entscheiden, welche Leistungen das Family Office erbringen soll. Die Auswahlmöglichkeiten habe ich gerade grob umrissen, genauer darauf geblickt kann man aus über 100 Leistungen auswählen.

Im zweiten Schritt ist festzulegen, welche der Leistungen intern und welche extern erbracht werden sollen. Hier können Aspekte wie zum Beispiel Vertraulichkeit, Aufbau eines spezifischen Familienwissens, Unabhängigkeit, emotionale Bindung, Transparenz, Individualität und Flexibilität der Leistungsinhalte dafür sprechen, dass das Family Office Leistungen selbst erbringt. Andererseits legen Gesichtspunkte wie Professionalität, Aktualität (von Technologie und Expertise), Regulatorik, Haftung und Kostenflexibilität möglicherweise den externen Zukauf von Leistungen nahe. Die Herausforderung liegt darin, die für die individuellen Bedürfnisse der Familie passende Mischung zu finden.

Damit sind die wesentlichen Grundlagen für den dritten Schritt gelegt, wo es um die passende Struktur des Family Office geht: Soll es selbständig oder Teil einer Holding sein? In welcher Rechtsordnung und welcher Rechtsform soll es organisiert werden? Braucht es überhaupt eine eigene Struktur oder genügen im Wesentlichen die Dienstleistungen eines Multi Family Office? Oder strebt man gar ein hybrides/virtuelles Family Office an, bei dem quasi alle Leistungen von unterschiedlichen Drittanbietern bezogen werden und nur Koordination sowie strategische Beratung durch einen internen oder externen Leiter des Family Office erbracht werden?

Herrscht insoweit Klarheit, sollten im vierten Schritt die Leistungskataloge für die extern zu vergebenden Leistungen sowie Stellenprofile für die Mitarbeitenden, die die internen Leistungen erbringen sollen, erstellt werden. Auf deren Basis müssen die entsprechenden Leistungserbringer dann gesucht werden.

Als fünfter und letzter Schritt steht dann der Aufbau der Infrastruktur für das Family Office an: unter anderem müssen Büroräume angemietet, die benötigte Technik eingerichtet, zahlreiche Verträge mit den ausgewählten Dienstleistern und meist auch mit Einheiten des Familienunternehmens abgeschlossen und Prozesse für die Arbeit des Family Office definiert werden.

1	Leistungen	aus den Bereichen Vermögensverwaltung, Nachfolge, Governance und Family Services
2	Leistender	für jede Leistung: intern durch Mitarbeiter des Family Offices oder durch externe Dienstleister
3	Struktur	Standort, Rechtsform, Eigenständigkeit der Struktur, Single/Hybrid/Virtual/Multi Family Office
4	Profile	Stellenbeschreibungen und Leistungskataloge, Auswahl von Mitarbeitern und Dienstleistern
5	Infrastruktur	Räume, Technik, Verträge, Prozesse, Budget/Geschäftsplan, Kapitalausstattung

Verfahrensschritte bei der Gründung eines Family Office

Das hört sich so an, als wenn der Weg zu einer professionellen Vermögensverwaltung nicht ganz einfach ist und man dabei auch leicht Fehler machen kann.

Das ist sicherlich so. Und neben den ganzen strategischen und strukturellen Überlegungen, über die wir gesprochen haben, spielen da auch noch viele Familienspezifika rein. Wir befinden uns hier in einem sehr komplexen Spannungsfeld zwischen dem eher emotionalen Familienbereich und dem eher rationalen Vermögensbereich. Wir reden über Geld, wo die Freundschaft bekanntlich aufhört und auch Familienbande schnell sehr strapaziert werden können. Um in dieser Gemengelage ein so vielschichtiges Projekt, wie es die Professionalisierung der Vermögensanlage in aller Regel ist, im Konsens mit der gesamten Familie umzusetzen, bedarf schon einiger Erfahrung. Hilfreich kann dabei sein, wenn die Projektsteuerung von den Familienmitgliedern als möglichst neutral empfunden wird.

Herr Dr. Schröer, wir danken Ihnen für das interessante Gespräch.

Das Interview führte Maximilian Kleyboldt vom Netzwerk der Finanz und Erbschaftsplaner e. V.

Dr. Henning Schröer hat für die Familie Merz in Frankfurt ein Family Office aufgebaut und über zehn Jahre geleitet. Mit fidubonum (www.fidubonum.de) berät er vermögende Familien in Strategie- und Strukturfragen, wozu auch die Unterstützung beim Aufbau passgenauer Family-Office-Strukturen gehört.