

Florian Richter, Jan Eiben

**Der Family Office Manager:
Anforderungsprofil und
Beziehung zur Eigentümerfamilie**

INTES Stiftungslehrstuhl für Familienunternehmen

Forschungspapier Nr. 10

WHU

Otto Beisheim School of Management

Burgplatz 2
56179 Vallendar

Telefon: 0261 6509-331
Telefax: 0261 6509-339

fu@whu.edu
www.whu.edu/fu

Vallendar, 2009

WHU Forschungspapier Nr. 123

„Sie schreiben über Family Office Manager? Viel Glück, das ist sicherlich die heterogenste Gruppe, die es gibt (...).“¹

¹ Aussage Interview Partner 1

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
1.1	Ziele der Arbeit.....	3
1.2	Aufbau der Arbeit.....	3
1.3	Vorgehensweise bei der empirischen Erhebung.....	4
2	Das Family Office	7
2.1	Typologisierung von Family Offices.....	7
2.1.1	Fokus der Betrachtung.....	8
2.1.2	Typologisierung der Befragten Family Offices.....	9
2.1.2.1	Kontrolle.....	9
2.1.2.2	Anzahl betreuter Familien.....	9
2.1.2.3	Koordination der Dienstleistungserbringung.....	10
2.2	Weitere Arten der Typologisierung.....	11
3	Der Single Family Office Manager	13
3.1	Einflussfaktoren für Ziele Struktur des Family Offices.....	14
3.1.1	Dienstleistungen.....	14
3.1.2	Faktoren der Governance und Risikoaffinität.....	15
3.2	Fachliche Anforderungen.....	19
3.3	Persönliche Anforderungen.....	20
4	Anwendung relevanter Theorien aus der Institutionenökonomik	22
4.1	Die deskriptive Prinzipal-Agenten-Theorie.....	24
4.1.1	Parteien des Modells.....	25
4.1.2	Interessenkonflikt und opportunistisches Verhalten.....	25
4.1.3	Informationsasymmetrien.....	26
4.1.3.1	Hidden Characteristics und Adverse Selection.....	27
4.1.3.2	Hidden Intention und Hold Up.....	28
4.1.3.3	Hidden Action und Moral Hazard.....	29
4.2	Agency Costs und Maßnahmen zu ihrer Reduzierung.....	30
4.2.1	Informationsmechanismen.....	30
4.2.2	Kontrollmechanismen.....	31
4.2.3	Inzentivierungsmechanismen.....	32
5	Alternative Ansätze zur Klärung der Koordination im FO	34
5.1	Vertrauen.....	34
5.2	Die Stewardship-Theorie.....	36
5.2.1	Ursprung.....	36
5.2.2	Psychologische Faktoren.....	36

5.2.2.1	Motivation	37
5.2.2.2	Identifikation.....	38
5.2.2.3	Nutzung von Macht.....	38
5.2.3	Situative Faktoren.....	39
5.2.3.1	Management-Philosophie.....	39
5.2.3.2	Kultur	40
5.2.4	Gegenüberstellung von Agency- und Stewardship-Theorie.....	41
5.2.5	Exkurs: Governance im Stewardship-Modell.....	42
5.2.6	Sichtweise des Prinzipals und Selbstverständnis des Managers	43
5.2.6.1	Stewardship oder Agency – ein Gefangenendilemma	44
5.2.6.2	Rationalisierung der Prinzipal-Steward-Beziehung im FO.....	45
6	Weitere Forschungsgebiete.....	47
7	Zusammenfassung der Ergebnisse.....	49
8	Literaturverzeichnis.....	51
9	Anhang	56

Abkürzungsverzeichnis

etc.	et cetera
EVCA	European Venture Capital Association
f.	folgende Seite
ff.	fortfolgende Seiten
FO	Family Office
FOM	Family Office Manager
FU	Familienunternehmen
HNWI	High Net Worth Individuals
IP	Interview Partner
MFO	Multi Family Office
Mgr.	Manager
PA-Theorie	Prinzipal-Agenten-Theorie
PA-Modell	Prinzipal-Agenten-Modell
SFO	Single Family Office
UN	Unternehmen
UHNWI	Ultra High Net Worth Individuals
vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: HNWI Reichtumsverteilung 2004-2006 (nach Region)	1
Abbildung 2: Jährliche Anzahl an Untern.-Nachfolgen nach Umsatzgrößenklassen	2
Abbildung 3: Zusammensetzung der Expertengruppe	5
Abbildung 4: Typologisierung von Family Offices	8
Abbildung 5: Operative Leitung der Befragten Family Offices.....	9
Abbildung 6: Kundenbedürfnisse und Art der bevorzugten Betreuung.....	10
Abbildung 7: Selbsteinschätzung bezüglich der Koordinationsform	11
Abbildung 8: Beziehungsverhältnis Family Office – Familie.....	14
Abbildung 9: Risikotoleranz in Abhängigkeit von Familiengröße	16
Abbildung 10: Einflussfaktoren für die Allokation der FO-Investments	17
Abbildung 11: Bestimmungsgrößen von Unternehmerfamilien	18
Abbildung 12: Die wichtigsten persönlichen Anforderungen an FOM.....	21
Abbildung 13: Teilgebiete der Neuen Institutionenökonomik.....	23
Abbildung 14: Struktur der Prinzipal-Agenten-Beziehung	25
Abbildung 15: Zeitlicher Ablauf des Prinzipal-Agenten-Problems	27
Abbildung 16: Überblick über die Typen asymmetrischer Informationsverteilung	29
Abbildung 17: Vergleich von Agency- und Stewardship-Theorie.....	42
Abbildung 18: Prinzipal-Manager Entscheidungsmatrix	44
Abbildung 19: Bei FOM festgestellte Merkmale	45
Abbildung 20: Ursprung des Kontaktes von FOM und Familie	46
Abbildung 21: Gegenüberstellung FOM und Banker bzw. Asset Manager	50

1 Einleitung

2006 ist das Vermögen von High Net Worth Individuals (HNWI)² weltweit das erste Mal seit sieben Jahren wieder zweistellig, nämlich um 11,4%, gewachsen.³ Besonders vorangetrieben wurde dieses Wachstum von dem Kreis der Ultra-HNWI, deren Anzahl 2006 um 11,3% zunahm.⁴ Einer der Hauptgründe für diesen plötzlich auftretenden Reichtum sind Unternehmensverkäufe.⁵

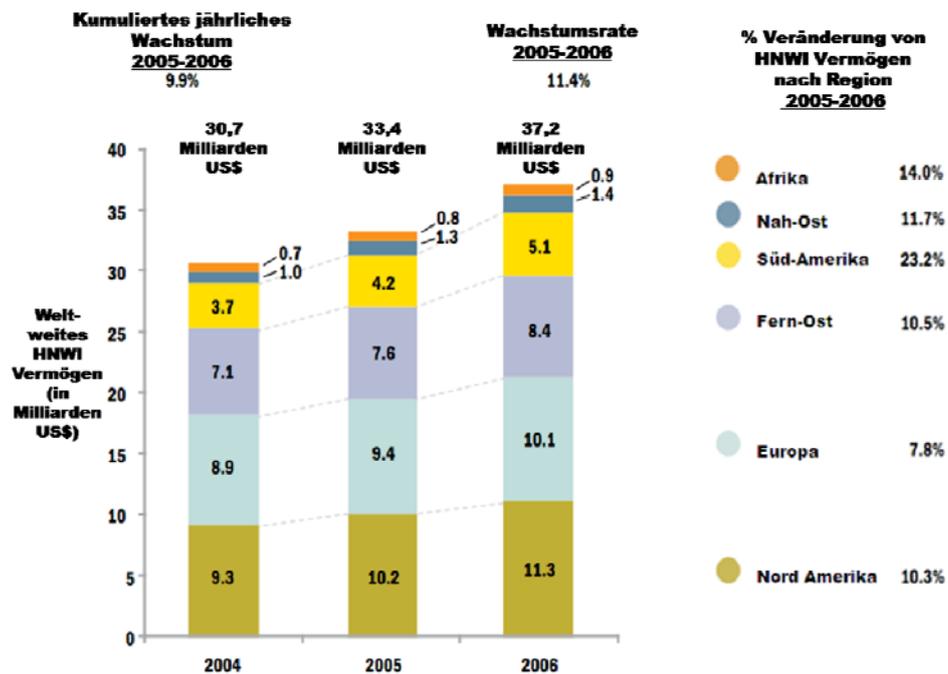


Abbildung 1: HNWI Reichtumsverteilung 2004-2006 (nach Region)⁶

In einem Forschungsprojekt des Institutes für Mittelstandsforschung in Bonn (IfM) wurden regelmäßig seit den frühen 1990er Jahren Schätzungen über Anzahl, Ursachen und Lösungen für bevorstehende Unternehmensübertragungen angestellt.⁷ Aus ihnen geht hervor, dass für die Jahre 2005 bis 2009 von ca. 354.000 Übertragungen auszugehen ist. Mit ca. 48,7% rangiert der Unternehmensverkauf bei der Prognose der Übertragungswege noch vor der Familiennachfolge (43,8%):⁸ Somit stehen für diese Jahre insgesamt ca. 172.389 Unternehmensverkäufe an. Das sind per anno 70.835. Laut einer jüngeren, exemplarisch zu sehenden Studie des IfM in Bayern steht bis 2010 in 60.000 bayerischen Unternehmen

² Vgl. Capgemini (2007), S. 2: Personen mit über 1 Mio. USD Vermögen.

³ Siehe Abbildung 1.

⁴ Vgl. Capgemini (2007), S. 2: Personen mit über 30 Mio. USD Vermögen.

⁵ Vgl. Merrill Lynch/Campden Research (2008), S. 9.

⁶ (Capgemini, 2007, S. 3).

⁷ Freund, W. (2004).

⁸ Vgl. Freund, W. (2004), S. 80 ff.: Verkauf an andere Unternehmen 21%, Verkauf/Übertragung an interne Führungskräfte 10,2%, Verkauf/Übertragung an externe Führungskräfte 16,5%, Stilllegung 8,3%.

die Nachfolge an. Etwa 37% entscheiden sich auch hier für den Verkauf an andere Unternehmen, Mitarbeiter oder externe Führungskräfte.⁹ Dies bedeutet, dass zahlreiche neue sehr wohlhabende Haushalte entstehen werden. Damit einher geht der Trend zur immer individuelleren und bedarfsorientierten Betreuung in der Vermögensberatung und Verwaltung für den sich in der Ultra-HNWI Gruppe konsolidierenden Reichtum.¹⁰ Die Königsdisziplin der individualisierten Finanzdienstleistung ist ohne Zweifel das Family Office.

In Fachkreisen wird geschätzt, dass für die Nachfrage nach Family Office ähnlichen Dienstleistungen ein Vermögen von über 30 Mio. Euro erforderlich ist, für ein eigenes Single Family Office (SFO) sogar über 100 Mio. Euro. Natürlich resultiert nicht aus jedem Unternehmensverkauf ein Vermögen, das den Aufbau eines eigenen Single Family Offices rechtfertigen würde. Mehr als 90% der jährlichen Unternehmensübertragungen erfolgen in Familienunternehmen mit Jahresumsätzen von unter 2 Mio. Euro. Die Verteilung der Nachfolgefälle entspricht dabei weitgehend der sonstigen Größenverteilung aller Unternehmen in Deutschland. Es steht also jährlich bei 30 Unternehmen mit mehr als 50 Millionen Euro Umsätzen

Nachfolge

an.

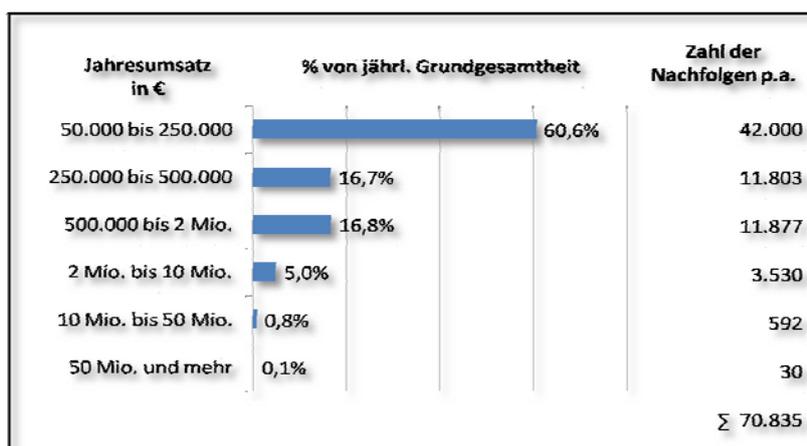


Abbildung 2: Jährliche Anzahl an Untern.-Nachfolgen nach Umsatzgrößenklassen¹¹

Wie oben in Fußnote 8 beschrieben werden voraussichtlich 48% der Nachfolgen durch einen Verkauf geregelt. Geht man beispielsweise davon aus, dass ca. ein Drittel der jährlichen Verkäufe in dieser Umsatzklasse (> 50 Mio.) den Bedarf nach einem Family Office wecken, so entstehen pro Jahr ca. 10 neue Vermögen, die das Betreiben eines SFOs rechtfertigen würden. Diese Zahl kann sich durch die Berücksichtigung von Immobilienvermögen, Anfallen von hohen operativen Gewinnen aus Unternehmensbesitz, Erbschaft und anderen Vermögensquellen noch deutlich erhöhen.

Experten gehen von einem Bestand von 700 bis 1.000 Family Offices in Deutschland aus,¹² eine verlässliche Zahl gibt es für diesen intransparenten Markt bisher jedoch nicht.¹³ Datamonitor schätzt den

⁹ Vgl. Freund, W., Kayser, G. (2007), S. 13.

¹⁰ Vgl. Tanzi, P. M. (2005), S. 26 ff..

¹¹ Vgl. Freund, W. (2004), S. 69.

weltweiten Markt auf ca. 11.000 FOs, von denen 2.500 in Europa angesiedelt sind.¹⁴ Die European Venture Capital Association (EVCA) hingegen schätzte noch 2005, dass ca. 500 kleinere FOs in Europa existieren, von denen knapp 100 mit über einer Milliarde Euro Vermögen als groß bezeichnet werden können.¹⁵ In dieser Studie wurde ebenfalls ein starkes Wachstum durch den in Europa bevorstehenden Generationswechsel in Familienunternehmen prognostiziert. Der oben genannte jährliche Zuwachs scheint daher zumindest von der Tendenz her plausibel und spricht für ein sehr beträchtliches Wachstum des deutschen Family Office Marktes in der kurzen Frist von unter zwei Jahren.

1.1 Ziele der Arbeit

Der Begriff und die Funktionsweise von Family Offices wurden in einigen vorangegangenen wissenschaftlichen Arbeiten rudimentär erforscht.¹⁶ Die vorliegende Arbeit soll an diese anknüpfen. Es besteht große Vielfalt sowohl bezüglich der Arbeitsweise als auch bezüglich des durch das Family Office angebotenen Dienstleistungsspektrums. Was die Führungspersonen einer solchen Organisation anbelangt, ist der Stand der Forschung allerdings noch in den Anfängen. Ziel der vorliegenden Arbeit ist es daher, dem interessierten Leser Anhaltspunkte zu geben, welche Anforderungen auf fachlicher und persönlicher Ebene an einen Family Office Manager (FOM) bestehen und diese Erkenntnisse mit einem theoretischen Grundgerüst zu unterlegen. Hierzu wurden insgesamt mit sechzehn Experten von Banken, Personalberatungen und vor allem aus Single Family Offices selbst Interviews geführt.

Die Verantwortung des FOM gegenüber der Familie und sein Wissen über diese sind groß. Daher ist zu vermuten, dass ein FOM über ein besonderes Maß an Vertrauenswürdigkeit und Integrität verfügen muss, um dieses besondere Verhältnis zur Familie zu ermöglichen. In sämtlichen geführten Interviews wurden diese Vermutungen bestätigt. Deshalb stehen dieses Verhältnis und die persönlichen Eigenschaften des FOMs im Mittelpunkt der Betrachtungen. Die eher technischen Fragen nach Rechtsform, Organisationsstruktur, „Assets under Management“ und spezifischen Investitionsvehikeln sind bewusst nicht Bestandteil dieser Arbeit.

1.2 Aufbau der Arbeit

Vorab ist anzumerken, dass der Aufbau dieser Arbeit bewusst von der üblichen Trennung in Theorie- und Praxisteil abweicht. Hierdurch soll auch dem Leser ermöglicht werden, die Querverbindung zwischen Theorie und Praxis unmittelbar herzustellen. Auf die Darstellung einer theoretischen Grundlage folgt in der Regel ein Abschnitt mit einem Beispiel oder Referenzpunkt aus der Praxis, der die jeweilige Relevanz für die Family Office Thematik verdeutlicht.

¹² Schätzung basierend auf Größe von Kundenkarteien einer Großbank sowie Anzahl der, laut einer anderen Großbank, bei der BaFin registrierten Family Offices.

¹³ Haupt, F., Hilger, T. (2006), S. 8.

¹⁴ Vgl. Datamonitor (2007), S. 6.

¹⁵ Leleux, B. et al. (2007), S. 3.

¹⁶ Siehe unter anderem Haupt, F., Hilger, T. (2006), Schaubach, P. (2003), Düzünkaja, S. (2002).

In Abschnitt 2 wird die hier für Family Offices verwendete Typologisierung erläutert und die für die Analyse ausgewählte Untergruppe der konzentrierten Single Family Offices (SFO) näher bestimmt. Damit verbunden ist eine deskriptive, anonymisierte Übersicht über die befragten Family Offices.

In Abschnitt 3 wird der Begriff des FOM erklärt. Hierzu werden zunächst die grundlegenden Faktoren aufgeführt, die die Auswahl der erbrachten Dienstleistungen, die Risikostrategie und die Governancestruktur von FOs bestimmen. Hierauf aufbauend erfolgt eine aus den geführten Interviews entstandene Darstellung der fachlichen und persönlichen Anforderungen an den FOM. Die persönlichen Anforderungen betreffen insbesondere die Beziehung von FOM und Familie und bedürfen besonderer Aufmerksamkeit. Deshalb werden in Abschnitt 4 relevante Theorien aus der Institutionenökonomik analysiert, um diese Beziehung besser zu verstehen. Besonders eingehend wird hier die Prinzipal-Agenten-Theorie (PA-Theorie) behandelt.

Abschnitt 5 stellt alternative Erklärungsansätze vor und vergleicht diese mit der PA-Theorie: Ziel ist es, die Frage zu beantworten, ob ein FOM eher ein Agent oder ein Steward im Sinne der Theorie ist.

In Abschnitt 6 finden sich Hinweise auf weitere Forschungsgebiete, die sich im Laufe der Interviews als interessant herausgestellt haben. Abschnitt 7 fasst die Ergebnisse dieser Arbeit abschließend zusammen.

Im verbleibenden Teil von Abschnitt 1 wird die Vorgehensweise bei der empirischen Erhebung von Expertenmeinungen dargestellt.

1.3 Vorgehensweise bei der empirischen Erhebung

Die Vorgehensweise in der Bearbeitung gliederte sich neben der kontinuierlichen Theoriebearbeitung in drei Schritte; Interviewvorbereitung, -durchführung und -auswertung.

In einem ersten Schritt mussten Experten ausfindig gemacht werden, die bereit waren, sich in Gesprächen zu öffnen und einige persönliche Ansichten preiszugeben. Da SFO nicht um Kunden werben müssen und Wert auf Diskretion legen, sind sie nicht ohne Weiteres ausfindig zu machen.¹⁷ Um einen Einstieg zu bekommen, wurde ein erstes Gespräch mit leitenden Angestellten aus dem Private Wealth Management einer dem INTES Zentrum für Familienunternehmen der WHU nahestehenden Bank geführt. Diskutiert wurden Besonderheiten des Family Office Marktes und eine mögliche Vorgehensweise der Ansprache von Kandidaten. Es wurde dem Autor angeboten, den Kontakt zu auskunftswilligen Family Offices herzustellen. Darüber hinaus wurde auch auf bestehende Kontakte des INTES Zentrums zurückgegriffen.

Wie in allen Bereichen des Finanzsektors wird auch hier auf Vertraulichkeit und Anonymität besonders großer Wert gelegt. Daher wurde eine generelle Interviewbereitschaft zuerst vom INTES Zentrum angefragt und anschließend der Kontakt für eine direkte schriftliche Anfrage an den Autor weitergegeben. verständlicherweise ist eine namentliche Nennung der befragten Personen und Unternehmen in dieser Arbeit nicht erfolgt. Ohne die Zusicherung von Anonymität hätte diese Arbeit nicht entstehen können.

¹⁷ Allen, C. (2007), S. 21.

Im zweiten Schritt wurde ein Interviewleitfaden erstellt und mit einem der in Deutschland auf diesem Gebiet führenden Personalberater diskutiert. Auf Anfrage wurde dieser Leitfaden den Interviewpartnern vorab zur Verfügung gestellt. Der Rücklauf auf die schriftlichen Anfragen war überaus erfreulich. Bei der Auswahl der interviewten FOs wurde auf eine Mischung von Eigenschaften Wert gelegt. Eine umfassende Übersicht befindet sich im Anhang.

In einem zweiten Schritt wurden 13 Interviews mit 14 Personen¹⁸ telefonisch oder persönlich in Form eines offenen Gesprächs, unterstützt durch den Leitfaden, geführt. Darunter waren 12 Family Offices und eine weitere Personalberatung. Somit setzten sich die befragten Experten wie in Abbildung 3 zusammen.

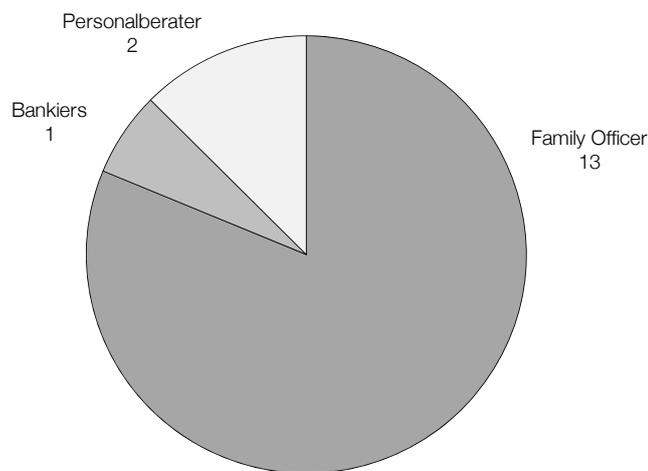


Abbildung 3: Zusammensetzung der Expertengruppe

Es wurden jeweils einleitend statistische Daten für die Einordnung der vorliegenden Organisation sowie auch die Governancestruktur und Ausrichtung des FOs abgefragt. Besonders vielfältig gestalteten sich hierbei die Entstehungsgeschichte des FOs und erste Kontaktknüpungen von Familie und Manager. Im Hauptteil des Interviews wurden Fragen zur Person des FOM, speziell zur Ausbildung, Karriere und Kompensationsstruktur gestellt, und auch das allgemeine „Mind Set“ dieser Berufsgruppe wurde zur Sprache gebracht.

Auf Basis der Ergebnisse wurde in einem dritten Schritt nach Durchführung der Interviews der theoretische mit dem empirisch ermittelten Teil verwoben. Da die Einblicke und Erkenntnisse aus den Experteninterviews zahlenmäßig nur eine sehr kleine Stichprobe darstellen und meist in anekdotischer Form übermittelt wurden, kann ihnen kein statistisch repräsentativer Charakter beigemessen werden. Jedoch sprachen die generellen Ansichten der Experten eine deutliche Sprache, sodass sich hieraus einige klare Aussagen ableiten lassen.

¹⁸ Ein Interview wurde zeitgleich mit zwei Experten aus demselben FOs geführt.

Kontakt

Den vollständigen Text der Studie stellen wir Ihnen auf Wunsch gerne zur Verfügung. Bitte nehmen Sie mit uns Kontakt auf:

INTES Stiftungslehrstuhl für Familienunternehmen

WHU – Otto Beisheim School of Management

Burgplatz 2

56179 Vallendar

Deutschland

Telefon: +49 (261) 6509 - 331

Telefax: +49 (261) 6509 - 339

Email: fu@whu.edu

Internet: www.whu.edu/fu