

Center for Family Business



Universität St.Gallen



Family Business Groups in Deutschland

Generationenübergreifendes Unternehmertum
in grossen deutschen Unternehmerdynastien

Vorwort der Verfasser

Wie entstehen grosse Familienvermögen? In der vorliegenden Studie gehen wir dieser Frage nach und werfen dabei einen besonderen Blick auf langfristig erfolgreiche Familiendynastien in Deutschland. Unser Zugang zu diesem Thema ist insofern neu, als wir dabei die Rolle von Unternehmertum beleuchten, genauer gesagt von generationenübergreifendem Unternehmertum. Es geht uns dabei nicht etwa um «das» Familienunternehmen, welches allenfalls zum Erfolg und zum Vermögenszuwachs beigetragen hat. Dieses mag es in einer Familiengeschichte von Jahrzehnten auch gar nicht mehr geben.

Unser Startpunkt sind vielmehr die Familien selbst und dabei die Frage, wie umfangreich die gesamte unternehmerische Aktivität der heute lebenden Familienmitglieder effektiv ist und wie sich deren unternehmerische Aktivitäten über lange Zeiträume hinweg entwickelt haben. Wir finden Erstaunliches. Jene Familien, die es auf die Manager-Magazin-Liste der reichsten Deutschen geschafft haben, sind in einem eindrucksvollen Umfang unternehmerisch aktiv. Und sie tun dies auf eine Art und Weise, wie wir es bei keinen anderen Investoren gesehen haben. Nicht nur Unternehmer als Einzelpersonen, sondern Familien sind wesentliche unternehmerische Akteure in Deutschland.

Die vorliegende Studie ist das Resultat einer Teamleistung. Wir haben einer Vielzahl von Personen zu danken, welche uns in der Datensuche und -analyse unterstützt haben. Unser Dank geht an die Family-Business-Studierenden und -Doktoranden der Universität St.Gallen, insbesondere an Mateja Andric, Etienne Baume, Tobias Dehlen, Elena Hauptmann, Christian Hemmrich, Igor Kuschnir, Fabiana Margadant, Tobias Pentek, Anna Pfeiffer, Robert Schierl, Elyar Sherkati, Oliver Streuli und Franz Tschimben. Ein besonderer Dank gebührt Nicola Sprenger für die Ausarbeitung der beiden in Kapitel 4 dargestellten Fallstudien.

Wir wünschen Ihnen viel Spass bei der Lektüre und freuen uns auf anregende Diskussionen zum Thema Familienunternehmen und Unternehmerfamilien.

Ihre



Prof. Dr. Thomas Zellweger
Universität St.Gallen



Dr. Nadine Kammerlander
Universität St.Gallen

Inhalt

eins

- 6 Familienunternehmen als Katalysatoren
unternehmerischer Aktivität

zwei

- 8 Grundlegende Konzepte und Methodik

drei

- 12 Deskriptive Ergebnisse

vier

- 22 Tief greifende Analyse ausgewählter langfristig
erfolgreicher Unternehmerfamilien

fünf

- 53 Zum Schluss

sechs

- 54 Literaturnachweise

sieben

- 56 Anhang: Stammbaum der Familie Quandt

acht

- 57 Kurzbiografien der Autoren





eins

Familienunternehmen als Katalysatoren unternehmerischer Aktivität



Beim Ausdruck «unternehmerische Aktivität» hat man üblicherweise das Bild eines Unternehmers, der eine oder mehrere Firmen besitzt, vor Augen. Auch die Grosszahl der wissenschaftlichen und praxisorientierten Studien, welche sich mit dem Thema «Unternehmertum» beschäftigen, basiert auf Einzelpersonen und deren unternehmerischem Engagement.

Die Realität jedoch zeigt, dass dieser Ansatz von falschen Annahmen ausgeht. In Wirklichkeit sind es oft nicht Individuen, sondern *mehrere Mitglieder einer Familie*, die sich unternehmerisch betätigen. Und diese Personen gehören nicht zwingend einer Kernfamilie (bestehend aus Eltern und deren Kindern) an, sie können auch durch weiter reichende Verwandtschaftsbeziehungen miteinander verbunden sein («erweiterte Familie»). Das ist beispielsweise häufig bei Familienunternehmen zweiter, dritter oder noch späterer Generation der Fall, wenn mehrere Familienstämme, deren gemeinsamer Vorfahr der Gründer ist, unternehmerisch tätig sind. Geschwister, Nichten und Neffen, Cousins und Cousinen verschiedenen Grades sind oft gleichzeitig am «Familienunternehmen» sowie gegebenenfalls weiteren Firmen beteiligt. Dass diese Personen sich trotz der teils weiten Verzweigung dennoch als Verwandtschaft wahrnehmen, wird beispielsweise durch wiederkehrende Familientreffen, spezielle Weiterbildungsmassnahmen für die junge Generation oder ähnliche in der «Family Governance» festgelegte Massnahmen sichergestellt. Die wahrgenommene Zugehörigkeit zum Familienverband spiegelt sich auch darin wider, dass Familienmitglieder häufig gemeinsame Investitionen tätigen – sei es, indem sie als «Familieninvestor» oder «Erbengemeinschaft» Anteile halten oder indem mehrere Familienmitglieder als Einzelinvestoren Anteile an denselben Firmen besitzen.

Durch die unternehmerische Beteiligung der Familienmitglieder entsteht ein Konglomerat aus Unternehmen – wir bezeichnen das hier und im Folgenden als *«Family Business Group»* –, in dem unterschiedliche Organisationen zwar nicht notwendigerweise rechtlich, jedoch über die Verwandtschaft ihrer Eigentümer verbunden sind. Diese Eigentümer sind oft über Generationen hinweg unternehmerisch aktiv und bauen im Laufe der Zeit ein einflussreiches Imperium auf, mit dessen Wachstum häufig auch eine Zunahme des Familienvermögens einhergeht. Diese Familien, ihre Firmen und ihre Geschichte sollen im Fokus dieses Berichts stehen. Der Blick wendet sich damit weg von der Betrachtung einzelner Einheiten (ein Unternehmer, ein oder wenige Unternehmen) und hin zur Untersuchung

mehrerer Facetten (viele Unternehmer, die über unterschiedlichste Konstrukte wie beispielsweise Family Offices oder Familienstiftungen mit einer Vielzahl von Unternehmen verbunden sind). Statt des Familienunternehmens soll hier die *Unternehmerfamilie* im Vordergrund stehen.

Im vorliegenden Studienbericht beleuchten wir die Struktur sowie die Dynamik der reichsten deutschen Unternehmerfamilien. Dadurch soll nicht nur ein besseres Verständnis über ein bisher recht unbekanntes Phänomen – *Family Business Groups in Deutschland* – geschaffen, sondern auch erste Erkenntnisse über Muster im Entstehungsprozess solcher Unternehmensdynastien präsentiert werden.

Dabei gilt es zu beachten, dass diese Studie einen sehr speziellen Typus von Unternehmerfamilien in den Mittelpunkt stellt – nämlich solche Unternehmerfamilien, die beim Aufbau ihrer Familiendynastie in finanzieller Hinsicht überaus erfolgreich waren. Die bereits viel diskutierten Familienunternehmer, die sich vor allem auf ihr Traditionsunternehmen und die damit verbundenen sozioemotionalen Werte fokussieren und über die Zeit kein substanzielles Vermögen aufgebaut haben, werden in dieser Untersuchung nicht betrachtet.

Nach einer kurzen Darlegung der verwendeten Konzepte sowie der Methodik, welche dieser Studie zugrunde liegt, soll im Folgenden zunächst das Phänomen der Familienimperien deskriptiv beleuchtet werden: Wie sieht das «typische Familienimperium» der reichsten deutschen Unternehmerfamilien aus? Welche Typen von Familienunternehmern gibt es in dieser Gruppe? Und wie hat sich die Spitze der reichsten Unternehmerfamilien im Lauf der Zeit gewandelt?

In einem zweiten Schritt werden exemplarisch zwei erfolgreiche deutsche Unternehmerfamilien dargestellt und die Entwicklung ihres Firmenimperiums beleuchtet: die Familie Quandt sowie die Familie Reimann. Ausgehend von diesen Beispielen wird abschliessend ein Modell abgeleitet, das beispielhaft für die Entwicklung vom Familienunternehmen zur erfolgreichen Unternehmerfamilie ist.

zwei

Grundlegende Konzepte und Methodik

2.1. Konzeptionelle Basis

Ziel dieser Studie ist es, die langfristige, generationenübergreifende Werterhaltung und Wertgewinnung in deutschen Unternehmerfamilien zu untersuchen. Daher fusst diese Untersuchung auf den in der Wissenschaft bekannten Konzepten «generationenübergreifendes Unternehmertum», «Portfolio-Unternehmertum» und «Family Business Groups» und integriert diese.

2.1.1. Generationenübergreifendes Unternehmertum

Das Konzept des generationenübergreifenden Unternehmertums beschreibt, wie Familienunternehmen über eine lange Zeit – nämlich über mehrere Generationen – Wert schaffen, indem sie unternehmerisch tätig sind (Nordqvist und Zellweger, 2010). Oft neigen etablierte Firmen dazu, sich auf die Optimierung ihrer Produkte und Prozesse zu konzentrieren: Die Produktionskosten werden stetig gesenkt, die Produkte mit neuen Eigenschaften versehen und die Kunden gezielter angesprochen. Die Fähigkeit, über den Tellerrand des eigenen Unternehmens hinauszusehen und neue Geschäftsfelder zu bedienen, bleibt dabei häufig auf der Strecke. Gerade diese Eigenschaft von Unternehmen, sich ständig neu zu erfinden, sich an ein sich wandelndes Umfeld anzupassen und kontinuierlich Wert zu generieren, wird aber häufig als einer der wichtigsten langfristigen Erfolgsfaktoren von Unternehmen gesehen.

Beispiele für fehlendes generationenübergreifendes Unternehmertum – Märklin und Schimmel

So gerieten beispielsweise vor wenigen Jahren mehrere deutsche Traditionsunternehmen in Familienhand in die Schlagzeilen, da es ihnen nicht gelungen war, ihren Wert weiterhin zu erhalten oder gar zu vermehren. Die im Jahr 1859 gegründete Gebr. Märklin GmbH zeichnete sich zum Beispiel in früheren Jahren durchaus durch Unternehmertum aus (Rinderknecht, 2009): Die Produktpalette wandelte und erweiterte sich von Puppenküchen über Kinderkreisel hin zu Modelleisenbahnen. Im Laufe der Zeit fokussierte sich das Unternehmen jedoch immer mehr auf ein einziges Produkt (Modelleisenbahnen) sowie eine sehr definierte, kaum mehr wachsende Kundengruppe (Sammler). Nach mehreren Jahren sinkender Umsätze sahen sich die Familienunternehmer gezwungen, das Unternehmen im Jahr 2006 an einen Finanzinvestor zu verkaufen (Preuss, 2006). Vier Jahre später folgte die Insolvenz des Unternehmens. Nach nochmaligem Wechsel der Geschäftsführung sowie der Eigentümer befindet sich das Unternehmen derzeit augenscheinlich wieder in einem Aufwärtstrend, ist jedoch nicht mehr im Besitz der Unternehmerfamilie Märklin. Ein weiteres eindrückliches Beispiel ist das heute in vierter Generation geführte Klavierbauunternehmen Wilhelm Schim-

mel Pianofortefabrik GmbH. Nach Jahren des Erfolgs und der Marktführerschaft geriet das Unternehmen vor wenigen Jahren in grosse finanzielle Schwierigkeiten. Das Handelsblatt analysierte den Fall des Braunschweiger Familienunternehmens wie folgt: «Tod durch zu viel Geschichte und zu wenig Zukunft. Zu lange haben (die Familieneigentümer) sich an dem Glauben berauscht, ein über Dekaden erfolgreiches Produkt und ein guter Name garantierten Erfolg bis in alle Ewigkeit» (Weissenborn, 2010). Nach einer erfolgreichen Insolvenz im Jahr 2009 konnte die Unternehmerfamilie die Pianofortefabrik GmbH zurückkaufen und versucht nun, das Unternehmertum neu aufleben zu lassen.

Voraussetzungen und Arten generationenübergreifenden Unternehmertums

Um über Generationen hinweg unternehmerisch zu bleiben, benötigen die Mitglieder der Unternehmerfamilien – nicht nur der Unternehmensgründer – eine unternehmerische Einstellung, Werte und Grundsätze. Eine unternehmerische Grundhaltung, die beispielsweise Risikofreudigkeit und vorausschauendes Handeln einschliesst, sowie durch die Familie bereitgestellte Ressourcen und Fähigkeiten können dabei als Grundlage des langfristigen unternehmerischen Erfolgs gesehen werden.

Generationenübergreifendes Unternehmertum und kontinuierliche Schaffung von Wert können sich auf zwei Arten manifestieren: Zum einen können sich die bestehenden Unternehmen wandeln und an die sich verändernde Umwelt anpassen. Zum anderen können die Eigentümer in weitere Unternehmen investieren oder diese sogar gründen (Portfolio-Entrepreneurship).

[A] Umbruch und Wandel im Unternehmen

Alte Denkweisen, Produkte und Geschäftsmodelle durch neue zu ersetzen und sich als Unternehmen und Unternehmer dabei stets neu zu erfinden ist eine Möglichkeit, langfristig Wert zu generieren (Schumpeter, 1934). Etablierte (Familien-)Unternehmen können diese Fähigkeit zum ständigen Wandel erlernen, indem sie erfolgreiche Konzepte und Herangehensweisen junger Firmen anpassen und auf ihre Situation übertragen. Untersuchungen im Bereich von (internem) Corporate Entrepreneurship (für eine Zusammenfassung siehe z. B. Dess u. a., 2003) geben beispielsweise Hinweise auf die wichtige Rolle, die Innovationen im Unternehmen oder die Unterstützung des Topmanagements bei der Initiierung und Umsetzung von Wandel spielen.

Während einige etablierte Unternehmen sehr erfolgreich damit sind, sich kontinuierlich anzupassen, zeigen zahlreiche Beispiele aus der Praxis sowie die Mehrheit wissenschaftlicher Studien, dass viele etablierte Unternehmen, vor allem solche in Familienhand, letzten Endes aufgrund einer Vielzahl organisationaler, struktureller, aber auch kognitiver Barrieren an dieser Herausforderung scheitern (König, Kammerlander, Enders, 2013).

[B] Portfolio-Unternehmertum

Eine zweite Möglichkeit, über die Zeit hinweg unternehmerisch tätig zu sein, besteht darin, neue Firmen aufzubauen bzw. in deren Aufbau zu investieren. Vor etwas mehr als einem Jahrzehnt begann man das Phänomen des «Portfoliounternehmertums», des Unternehmers, der mehr als ein Unternehmen besitzt, zu erforschen (Carter und Ram, 2003). Eine breite Palette an Untersuchungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten, in unterschiedlichen Regionen sowie in unterschiedlichsten Branchen zeigt, dass der «gewöhnheitsmässige Entrepreneur», der Unternehmer, der mehr als ein Unternehmen besitzt, keine Randerscheinung, sondern Normalität ist. Vor mehr als einer Dekade begann sich daher das Interesse vom Unternehmen als Untersuchungseinheit hin zum Unternehmer zur verschieben. Mit dieser Studie soll nun noch ein Schritt weiter gegangen werden: vom Einzelinvestor («single entity phenomenon») zu vielen, über familiäre und soziale Verbindungen verknüpfte Investoren.

Für das Investment in eine Vielzahl von Unternehmen gibt es zahlreiche Motive (Carter und Ram, 2003). Einer der wichtigsten Gründe dafür, in mehrere Unternehmen zu investieren, ist die damit einhergehende Minimierung des finanziellen Risikos. Insbesondere bei unternehmerischen Familien spielen auch die Schaffung von Arbeitsplätzen für Familienangehörige und die mögliche Vereinfachung der Nachfolgeregelung eine Rolle. Ebenso sind weitere Unternehmensinvestitionen finanziell von Vorteil, sollte das Hauptunternehmen (vorübergehend) in seiner Leistung schwächeln. Im Gegensatz zur reinen Diversifikationsstrategie bzw. zum strategischen Investor zeichnet sich der Portfoliounternehmer durch einen langfristig ausgelegten Investitionshorizont aus.

2.1.2. Family Business Groups

Zudem haben in der Vergangenheit auch Studien zu «Family Business Groups» untersucht, welche Auswirkungen es hat, wenn eine Familie mehrere Unternehmen kontrolliert. Eine Family Business Group ist als eine meist pyramidale Organisation definiert, die mehrere, zumeist an der Börse notierte Unternehmen umfasst und von einer Einzelperson oder Familie kontrolliert wird (Morck und Yeung, 2003; Almeida und Wolfenzon, 2006). Solche Unternehmensgruppen sind vor allem in den asiatischen Ländern – in Form von «Keiretsu» oder «Zaibatsu» – anzutreffen. Sie erlauben es den besitzenden Familien, grosse Kontrolle über eine Vielzahl von Unternehmen zu erlangen. Oft nehmen diese Unternehmensgruppen die Funktion eines informellen Kapitalmarktes wahr und finanzielle Ressourcen werden von der Familie zwischen den Unternehmen in der Struktur verschoben.

Bisherige Studien, die dieses Phänomen untersuchten, waren vor allem an den juristischen und organisationalen Unternehmensstrukturen und den sich daraus ergebenden Implikationen beispielsweise für Forschung und Entwicklung oder Unternehmenserfolg interessiert. Die Untersuchungseinheit bestehender Studien ist also das Unternehmen oder der (formelle) Unternehmensverband.

Unsere Studie erweitert den Fokus bestehender Untersuchungen zu Family Business Groups. So fokussiert unsere Analyse zunächst auf die Familie und ihre Mitglieder statt auf Einzelpersonen. Die Unternehmen, die wir zu einer Familiendynastie oder Family Business Group zusammenfassen, sind dabei nicht zwingend (wie in bisherigen Studien) in einem formellen Unternehmensverband organisiert. [1] Auch das zu erklärende Phänomen unserer Studie geht über das bisheriger Family-Business-Group-Untersuchungen hinaus: Statt den Unternehmenserfolg eines Unternehmens oder einer Gruppe zu untersuchen, ist es unser Ziel, den Vermögensaufbau einer Familie über Generationen hinweg zu verstehen. Insofern vereint unsere Untersuchung Aspekte des generationenübergreifenden Unternehmertums, des Portfoliounternehmertums und der Family Business Groups.

2.2. Methodisches Vorgehen

Das «Untersuchungsobjekt» dieser Studie sind die vermögendsten deutschen Unternehmerfamilien. Um diese zu identifizieren, verwendeten wir die jährlich im Manager Magazin veröffentlichte Liste der «100 reichsten Deutschen» (Stand 2012). In einem ersten Schritt fassten wir Personen dieser Liste, die miteinander verwandt sind, zusammen und erstellten so eine Liste von 90. [2] zu untersuchenden Familien. Für jede dieser Familien wurde im nächsten Schritt der Stammbaum, ausgehend vom Gründer bis zur aktuell unternehmerisch tätigen Generation, so weit wie möglich rekonstruiert. Dafür wurde auf eine Vielzahl öffentlich zugänglicher Quellen wie Firmenhomepages, veröffentlichte Interviews, Pressemitteilungen und -berichte sowie Lexikoneinträge und Firmenchroniken zurückgegriffen.

2.2.1. Datenquellen und Vorgehen bei der Analyse

Um die Brücke von der Familie zu den Unternehmensbeteiligungen zu schlagen, griffen wir vor allem auf die Datenbank Orbis des belgischen Anbieters Bureau van Dijk zurück: Mithilfe dieser Datenbank identifizierten wir die verschiedenen Beteiligungen der einzelnen Familienmitglieder und sammelten eine Vielzahl weiterer Informationen zu den entsprechenden Unternehmen. Wir zogen dabei sowohl Direktbeteiligungen als auch Beteiligungen via diverser Stiftungen und Finanzvehikel in Betracht. Nicht berücksichtigt wurden hingegen Tochterfirmen von Unternehmensbeteiligungen, die nicht als reines Vermögensverwaltungsvehikel wie beispielsweise Holdings oder Familienstiftungen eingestuft wurden. Diese Einschränkung war durch die Komplexität der Datenstruktur bedingt. Ein Beispiel soll den Datensammelungsprozess veranschaulichen: Im Fall der Familie Quandt/Klatten wurden die BMW AG sowie mehrere weitere Firmen aufgrund von Direktbeteiligungen der Quandt/Klatten-Familienmitglieder in die Beteiligungsliste aufgenommen. Tochterunternehmen, an denen die BMW AG Anteile hält, aber an denen die Quandt/Klatten-Familie nicht direkt beteiligt ist, wurden nicht weiter untersucht. Die SKION GmbH, welche zu 100 Prozent im Besitz von Susanne Klatten ist, wurde hingegen als Vermögensverwaltungsvehikel eingestuft. Daher wurden alle Unternehmen, an denen die SKION GmbH beteiligt ist, in die weitere Untersuchung mit aufgenommen. Die Suche nach Unternehmensbeteiligungen war ein iterativer Prozess. So stiessen wir durch «Ko-Eigentümerschaft» auf diverse, bis dato von uns nicht als solche identifizierte Familienmit-

glieder. Nachdem wir die Verwandtschaft über eine weitere Suche in Presseartikeln und Internettexten bestätigt sahen, haben wir auch diese Familienmitglieder in unsere Datenbanksuche mit aufgenommen. Nach Abschluss der Suche mit Orbis verwendeten wir weitere Datenbanken wie beispielsweise das Handelsregister, um Informationen zu verifizieren oder fehlende Informationen zu beschaffen.

2.2.2. Limitationen

Aus der oben beschriebenen Vorgehensweise ergeben sich einige Einschränkungen. Die erste ist eine Einschränkung in der verwendeten Ausgangsliste: Die vom Manager Magazin veröffentlichte Liste umfasst keine «Grossfamilien», in denen das Vermögen über eine Vielzahl von verwandten Eignern verteilt ist. Aus diesem Grund finden sich beispielsweise die Familien Haniel, Porsche und Freudenberg in unserer statistischen Auswertung nicht wieder.

Ausserdem dürfte auch unsere Auflistung der unternehmerisch aktiven Familienmitglieder nicht lückenlos sein. Insbesondere die von den Unternehmen häufig erwünschte Verschwiegenheit bei den Mitgliedern der jüngeren Generationen machte es schwer, den gesamten Familienstammbaum abzubilden. Auch ist es möglich, dass bei einzelnen älteren Familienunternehmen vereinzelt Familienstämme unberücksichtigt blieben. Wir bemühten uns, derartige Lücken durch eine sorgfältige Analyse sowie unser oben beschriebenes iteratives Vorgehen zu schliessen.

Auch Angaben zu den assoziierten Unternehmen sind keineswegs lückenlos. So zogen es viele Unternehmerfamilien, vor allem bei kleineren Organisationen, vor, keine finanziellen Daten beispielsweise in Bezug auf Umsätze öffentlich zu machen. Unsere nachfolgenden Analysen stellen daher zumeist eine konservative Schätzung dar, die den Einfluss der Familien tendenziell als zu niedrig einstuft.

Gemeinsam «kontrollieren»
die 100 reichsten Unternehmerfamilien Deutschlands
jährliche Umsätze in Höhe
von mehr als 400 Mrd. Euro.

[1] Die pyramidale Struktur muss aufgrund der Komplexität der Beteiligungen der einzelnen Familien in unserer Untersuchung sogar teilweise ausgeklammert werden, indem wir Beteiligungen von Unternehmen an weiteren Unternehmen (ausser jenen von Holdings und anderen Investitionsvehikeln) explizit nicht berücksichtigen.

[2] Die Differenz von zehn Familien ergibt sich, da beispielsweise Karl Albrecht und die Erben von Theo Albrecht bzw. Susanne Klatten und Stefan Quandt zu jeweils einer Familie zusammengefasst wurden.

drei

Deskriptive Ergebnisse

3.1 Familiendynastien in Deutschland

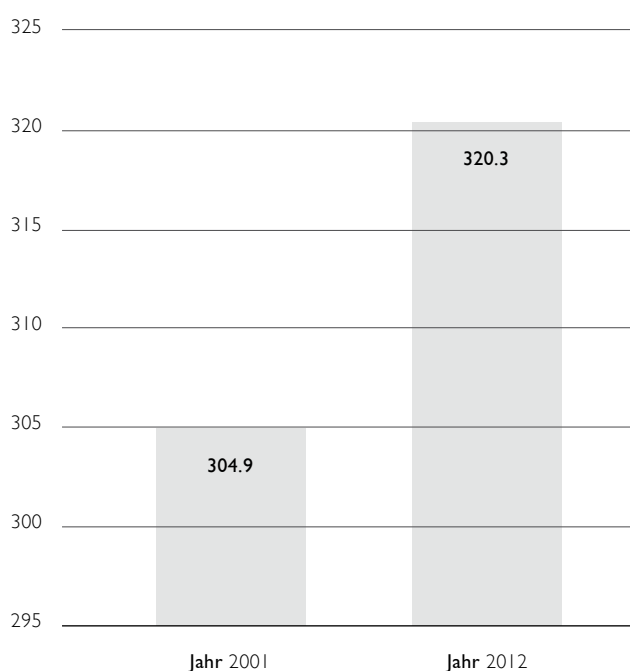
3.1.1 Die Bedeutung des Phänomens

Zusammengefasst besitzen die reichsten deutschen Unternehmerfamilien im Jahr 2012 ein Vermögen in Höhe von etwa 320 Mrd. Euro, etwa 5 Prozent mehr als der (inflationsbereinigte) Wert im Jahr 2001 (vgl. Abbildung 1).

Die grösste Wertsteigerung des Familienvermögens innerhalb der letzten Dekade gelang dabei unter anderem den Familien Jacobs, Herz, Reimann, Kühne und Hopp mit jeweils mehr als 3 Mrd. Euro Vermögensaufbau seit 2001 gemäss Manager-Magazin-Liste. Unter den grössten Verzichtern von Familienvermögen finden sich hingegen auffallend viele im Medien und insbesondere Printmediensegment tätige Familienunternehmer.

Abbildung 1: Kumuliertes Vermögen der jeweils 100 reichsten Familien im Zeitvergleich (inflationsbereingt)

Vermögen in Mrd. Euro



3.1.2 Die Familien

«Old money» und «new money»

Blickt man zurück auf die Ursprünge der Familienunternehmen, so stellt man fest, dass die Grundsteine der Dynastien oftmals von der Eltern- oder Grosselterngeneration der heute aktiven Unternehmer gelegt wurden (vgl. Abbildung 2). Die typische bisherige Dauer des «transgenerational entrepreneurship» ist in Deutschland damit ähnlich derjenigen in anderen europäischen Ländern, wobei es jedoch leichte Unterschiede gibt: Ein erster Vergleich zeigt, dass die grossen deutschen Familiendynastien im Durchschnitt etwas älter als ihre Pendants in der Schweiz und in Grossbritannien, aber etwas jünger als diejenigen in Spanien und Frankreich sind. Die untersuchten Familien teilen sich bezüglich ihres Alters wie folgt auf: Etwa 54 Prozent kann man der Gruppe «old money» (Generation 3 oder älter), etwa 44 Prozent der Gruppe «new money» (erste oder zweite Generation) zuordnen (Abb. 2).

Abbildung 2: (jüngste) unternehmerisch aktive Generation

■ Erste 10% ■ Zweite 34% ■ Dritte 26%
■ Vierte 17% ■ Fünfte 11% ■ Unbekannt 2%



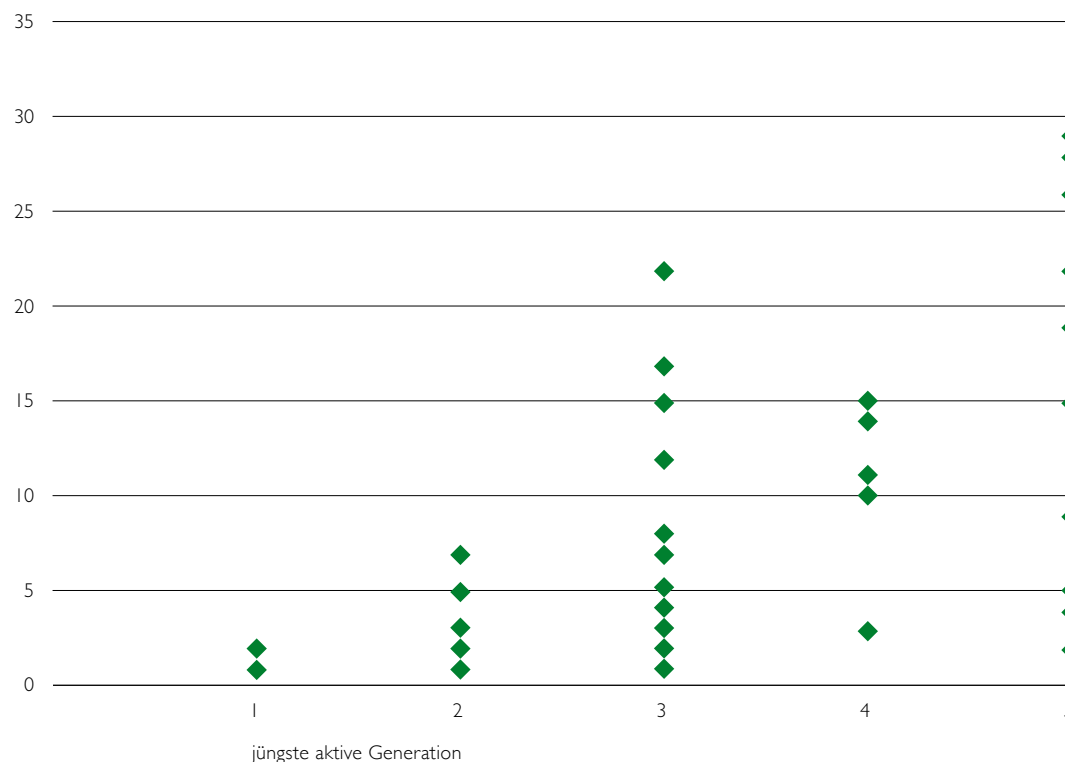
Die 100 reichsten deutschen Unternehmerfamilien gehören rund zur Hälfte (54%) in die Kategorie «old money» (Generation 3 oder älter) und zu 44% in die Gruppe «new money» (erste oder zweite Generation).



Im Mittel begannen die unternehmerischen Aktivitäten der deutschen Familiendynastien *um das Jahr 1930 herum* (Median). Am weitesten lassen sich die unternehmerischen Aktivitäten der Familien von Finck und Hueck zurückführen, die bereits Ende des 18. bzw. zu Beginn des 19. Jahrhunderts im Handel tätig waren. Auf der anderen Seite des zeitlichen Spektrums finden sich die Einzelinvestoren Willy Strothotte und Peter Thiel, die durch ihre unternehmerischen Investments insbesondere in den 1990er-Jahren zu Reichtum gelangten. Fast drei Viertel der Familien (74 Prozent) begannen ihre unternehmerischen Aktivitäten mit der Gründung des Unternehmens [3], welches auch heute noch ein wesentliches Standbein des Unternehmensportfolios darstellt.

Abbildung 3: Gleichzeitig unternehmerisch aktive Familienmitglieder (konservative Schätzung; aufgesplittet nach jüngster aktiver Generation)

Anzahl unternehmerisch aktiver Personen



Grosse Familiendynastien sind keine «One-Man-Shows».

Ganz im Gegenteil: Im Durchschnitt sind pro Familie knapp 8, im Median 5 Personen gegenwärtig unternehmerisch tätig. [4] Diese Zahlen stützen unsere eingangs aufgestellte Hypothese, dass es zielführend ist, den Blick vom Einzelunternehmer hin zur (durch Verwandtschaft verbundenen) Unternehmergruppe zu wenden. Betrachtet man die Zahl der aktiven Familienmitglieder im Detail (vgl. Abb. 3), so gelangt man zu der möglichen Erkenntnis, dass zumindest bis zur dritten Generation die Zahl der unternehmerisch Aktiven drastisch zu steigen scheint – Veränderungen, welche die Familienunternehmer vor grosse Herausforderungen bezüglich ihrer «Family Governance» stellen. Wir finden zudem, dass in einer Mehrzahl der Dynastien mindestens zwei Generationen gleichzeitig unternehmerisch tätig sind, wie eine konservative Schätzung (vgl. Abb. 4) verdeutlicht.

Zusammenfassung

Erfolgreiche Familiendynastien...

- ... sind im Mittel etwa 80 Jahre alt
- ... sind gleichermassen «old money» (54 Prozent dritte Generation oder älter) und «new money» (44 Prozent zweite Generation oder jünger)
- ... sind zum Grossteil ihrem Ursprungsunternehmen treugeblieben
- ... bestehen zumeist aus fünf oder mehr unternehmerisch aktiven Familienmitgliedern



[3] bzw. des Vorgängers dieses Unternehmens

[4] Hierbei handelt es sich um eine konservative Schätzung. Zum einen sind Familien mit einer sehr hohen Eignerzahl aus der Manager-Magazin-Liste ausgeschlossen, zum anderen ist es in Einzelfällen möglich, dass nicht alle unternehmerisch aktiven Familienmitglieder/-stämme identifiziert werden konnten. Letzteres ist beispielsweise der Fall, wenn sich mehrere Familienmitglieder zu einer geschlossen auftretenden Erbengemeinschaft zusammengeschlossen haben und daher nicht mehr als Einzelteilhaber gelistet werden.

Abbildung 4: Anzahl gleichzeitig unternehmerisch tätiger Generationen je Familiendynastie (konservative Schätzung)

Anzahl aktiver Generationen

- Eine 25%
- Zwei 55%
- Drei 10%
- Unbekannt 10%



3.1.3 Die Unternehmen

Die Untersuchung beweist: Es ist eine Mär, dass erfolgreiche Unternehmerfamilien nur ein Unternehmen besitzen. Im Durchschnitt gehören 75 (Median: 48) Unternehmen zu einer Familiendynastie.

Wenig überraschend zeigt sich, dass die Familiendynastien, welche die meisten Firmenbeteiligungen aufweisen, diejenigen mit dem höchsten geschätzten Vermögen sind. Dennoch wäre es falsch, von einem direkten Zusammenhang zwischen Grösse des Familienvermögens und Anzahl der Firmenbeteiligungen auszugehen. Wie Abbildung 5 zeigt, gibt es mindestens drei verschiedene Typen von Familiendynastien:

1. Konzentriertes Investment

Da sind zunächst solche, die nur an sehr wenigen Unternehmen (< 10) beteiligt sind; mit 12 Prozent stellen sie die Minderheit der Familiendynastien dar.

2. Überschaubares Investment

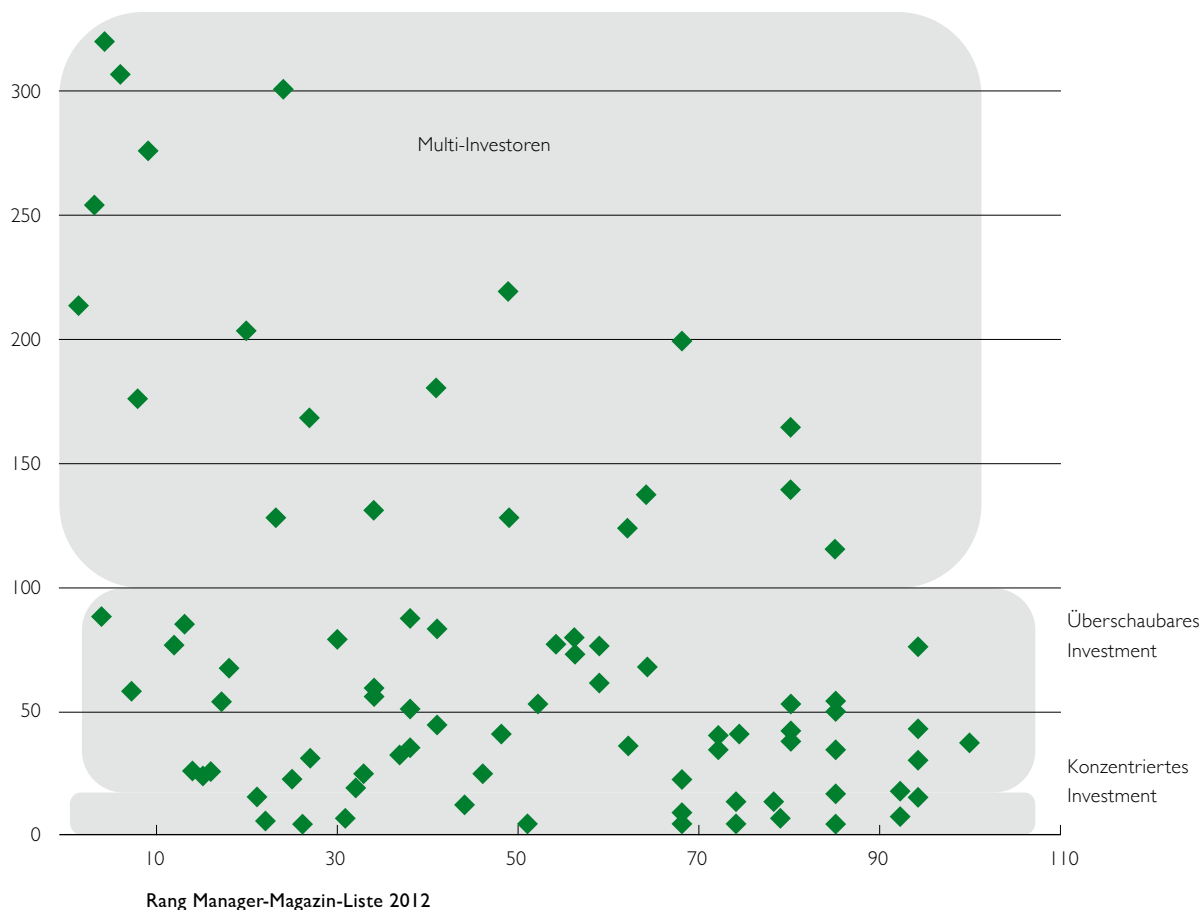
Der Grossteil der Familiendynastien (62 Prozent) hat etwa 11 bis 100 Beteiligungen.

3. Multi-Investoren

Eine weitere Gruppe (26 Prozent der Familiendynastien) weist eine sehr hohe Anzahl Beteiligungen – nämlich bis über 300 – auf.

Abbildung 5: Unternehmensbeteiligungen je Familie
(nach Rang in der Manager-Magazin-Liste)

Anzahl der Unternehmensbeteiligungen



Die folgenden Zahlen sollten ein besseres Verständnis des Einflusses der Unternehmerfamilien geben. Multipliziert man für jedes Unternehmen, an dem eine der Unternehmerfamilien beteiligt ist, die Umsätze (bzw. Assets) mit dem Anteil, den Familienmitglieder besitzen, und addiert diese Zahlen anschliessend auf, so erkennt man: Gemeinsam «kontrollieren» die Unternehmerfamilien jährliche Umsätze in Höhe von etwas mehr als 413 Mrd. Euro und Assets in Höhe von knapp 490 Mrd. Euro.

Vermögenskonzentration

Wichtig ist hierbei jedoch zu erwähnen, dass die Firmenbeteiligungen sehr heterogen sind: So sind nicht nur die Unternehmen unterschiedlich gross, sondern auch die jeweiligen Anteile der Familie. Im Durchschnitt sind 67 Prozent der von der Familie kontrollierten Assets und 45 Prozent der von der Familie kontrollierten Umsätze in der Hauptbeteiligung der Familie konzentriert (gemäss Orbis). [5] Weitere Details hierzu sind in der Besprechung der Einzelbeispiele im zweiten Teil dieses Berichts (Kapitel 4) zu finden.

Weiter zeigt eine Analyse der Familien und ihrer zugehörigen Unternehmen: Die Diversifikation des Vermögens in Bezug auf Investments in unterschiedliche Branchen ist bei denjenigen Familien am höchsten, bei denen die Anzahl der Familienmitglieder, die unternehmerisch tätig sind, hoch ist. Viele zugleich unternehmerisch tätige Familienmitglieder führen zudem dazu, dass die Familie eine hohe Anzahl von Firmen besitzt und international unternehmerisch tätig ist.

[5] Diese Zahlen stellen wiederum eine vorsichtige Schätzung dar, da insbesondere bei kleineren Unternehmen Zahlen zu Umsätzen und Assets in der Orbis-Datenbank fehlen.

Zusammenfassung

Erfolgreiche Familiendynastien...

- ... halten meist Anteile an (deutlich) mehr als 50 Unternehmen
- ... haben durchschnittlich etwa die Hälfte aller Assets in ihrem Hauptunternehmen gebunden
- ... sind dann diversifiziert in Bezug auf Branche und Region, wenn viele Familienmitglieder unternehmerisch tätig sind

Erfolgreiche Unternehmerfamilien sind im Durchschnitt an 75 Unternehmen beteiligt. Dabei sind rund zwei Drittel der Assets und 45% der Umsätze in einer Hauptbeteiligung gebunden.

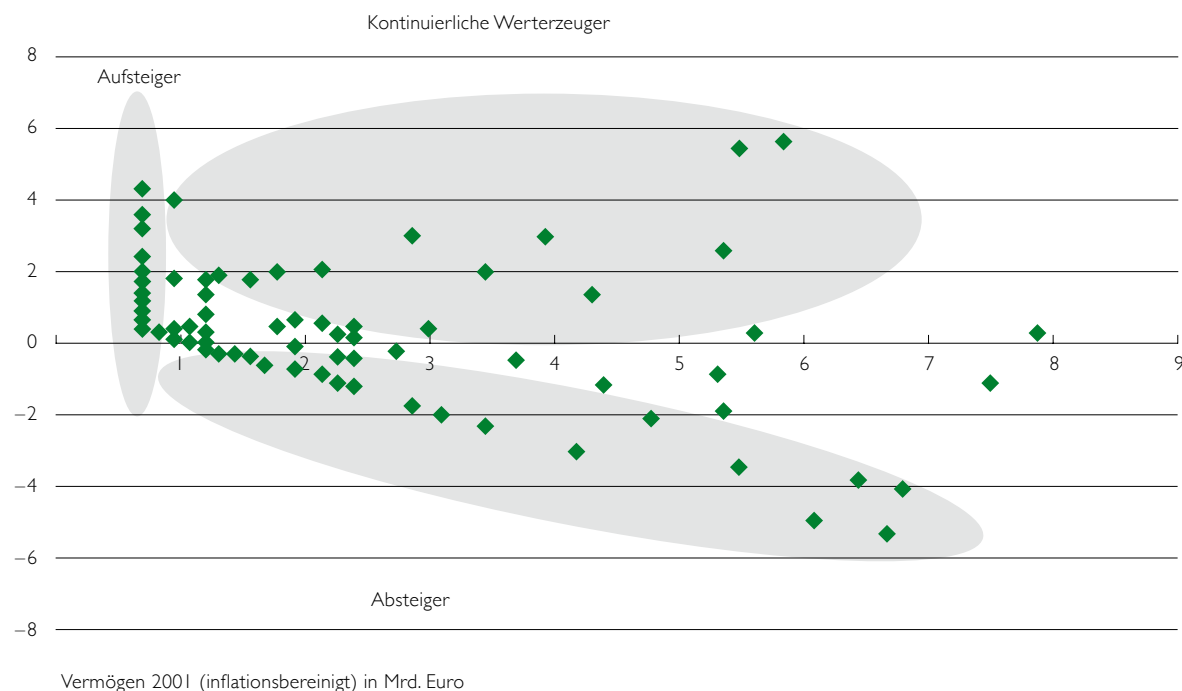
3.2 Fluktuationen in der Gruppe der grössten Familienimperien

Ein Vergleich der Listen der 100 reichsten Deutschen von 2001 und 2012 zeigt: Es herrscht Fluktuation. Nur 65 der Firmen, die im Jahr 2001 in der Topliste erschienen, waren auch im Jahr 2012 noch vertreten. Was aber ist mit den übrigen geschehen? Welche Familien haben es neu in die Liste der reichsten Familien geschafft? Und wie hat sich das Vermögen der Familien entwickelt, die sowohl im Jahr 2001 als auch 2012 in der Liste der reichsten Deutschen vertreten waren?

Abbildung 6 veranschaulicht den Wertgewinn bzw. Wertverlust je Familie zwischen 2001 und 2012. Nicht in der Grafik erscheinen die Familien Quandt/Klatten und Albrecht, die aufgrund ihres hohen Gesamtvermögens den Rahmen dieser Grafik gesprengt hätten.

Abbildung 6: Wertgewinn und Wertverlust seit 2001

Wertveränderung ab 2001 in Mrd. Euro



Für Familien, die im Jahr 2001 noch nicht im Ranking gelistet waren, wurde ein Vermögen in Höhe von 700 Mio. Euro (entspricht dem inflationsbereinigten Vermögen von Rang 100 im Jahr 2001) angenommen. Für Familien, die 2012 nicht mehr im Ranking erschienen, wurde analog angenommen, dass sie ein Vermögen in Höhe von 1,15 Mrd. Euro besaßen.

3.2.1 Die Aufsteiger

Unter den 35 Familien, die zwischen 2001 und 2012 neu in die Liste der reichsten Unternehmerfamilien aufstiegen, hat etwa die Hälfte (15) eine Hauptbeteiligung, welche im *letzten Drittel des 20. Jahrhunderts* gegründet wurde, bzw. stieg in diesem Zeitraum als neuer Eigner ein. In vier Fällen kam es zwischen 1965 und 2000 zu einem *Generationswechsel*, der tief greifende Änderungen in der Unternehmensstruktur bewirkte. So begann beispielsweise Theo Müller nach der Übernahme der Molkerei von seinem Vater eine bis heute andauernde Wachstumsstrategie, die sich vor allem durch Internationalisierung und Firmenübernahmen auszeichnet.

Das Gros der Aufsteiger zeichnet sich durch einen Fokus auf das Dreigestirn *Innovation* (18 Unternehmen), *geografische Expansion* (22) und *durchdachte Akquisition* (19) aus. In fünf Unternehmerfamilien hat der Verkauf von Anteilen oder Unternehmen substantiell zur Wertgenerierung beigetragen. In Einzelfällen (Peter Thiel) führte der smarte Invest in New Media zur Wertgenerierung.

Zusammenfassung

Die Aufsteiger...

- ... finden sich in einer Vielzahl von Branchen
- ... haben ihr Unternehmen erst kürzlich gegründet oder einen tief greifenden Generationswechsel hinter sich
- ... verstehen es, den Wert ihrer Unternehmen und dadurch ihres Vermögens durch Innovation, Internationalisierung und Akquisition zu vermehren

Nur 65 der Unternehmen, die im Jahr 2001 in der Topliste erschienen, sind auch im Jahr 2012 noch vertreten.

3.2.2 Die Absteiger

35 Unternehmerfamilien, welche 2001 zu den 100 reichsten gehörten, erschienen in der Liste 2012 nicht mehr. Bei acht Firmen war dies auf eine Wohnsitzverlagerung ins deutschsprachige Ausland zurückzuführen, in deren entsprechenden Listen sie nun erscheinen. Bei fünf Unternehmerfamilien sorgte eine Verwässerung des Vermögens, zum Beispiel durch Erbschaft (oft mehr als 150 Eigner), dazu, dass die entsprechende Familie nicht mehr erwähnt wurde. Bei vier Familien verstarb der Unternehmer ohne Erben bzw. zog sich nach Verkauf der Unternehmensanteile vollkommen aus unternehmerischen Aktivitäten zurück (jeweils zwei Familien). Bei fünf Familien ist der Grund für das Ausscheiden unklar bzw. auf nur leichte Verschiebungen des Rankings zurückzuführen (Unternehmen aus den letzten Rängen).

Bei 13 Familien hängt das Ausscheiden aus der Liste mit finanziellen Problemen zusammen. Die weitaus häufigste Ursache hierfür scheint in Fehlinvestitionen und in Überschuldung zu liegen. Beispiele hierfür sind das hohe Investment der KirchMedia-Gruppe ins Bezahlfernsehen oder die kreditfinanzierte Übernahme des britischen Baustoffherstellers Hanson durch die Merckle-Gruppe. In drei Fällen, beispielsweise Grundig, kann in der sich wandelnden Branche ein Grund für den Abstieg gesehen werden. In zwei Fällen scheinen Managemententscheidungen wesentlich zum Ausscheiden beigetragen zu haben. Zu den Firmen, die 2012 noch im Ranking vorhanden waren, jedoch starke Einbussen haben hinnehmen müssen, gehören vor allem die Inhaber von zwei Medienkonzernen: Holtzbrinck (Abstieg um 74 Plätze) und Bertelsmann (Abstieg um 67 Plätze).

3.2.3 Die One Hit Wonders (nicht in der Grafik enthalten)

Während die obige Analyse zeigt, dass es durchaus eine hohe Anzahl Unternehmerfamilien gibt, die im Lauf der Zeit aus dem Ranking fallen bzw. in die Liste hineinwachsen, so scheint das Phänomen der «Eintagsfliegen», also Unternehmerfamilien, die ihr grosses Imperium nur über einen sehr kurzen Zeitraum halten können, eher vernachlässigbar zu sein. Betrachtet man, welche Unternehmerfamilien im Ranking 2006 gelistet waren, jedoch nicht im Jahr 2001 und nicht im Jahr 2012, so kommt man auf acht Unternehmerfamilien. Von diesen belegten jedoch sechs die hinteren Ränge (80 bis 100), sodass es sich eventuell nur um geringe Verschiebungen des tatsächlichen Wertes

handelt. Eine Ausnahme hiervon ist beispielsweise die Familie Wacker, deren Unternehmen nach einer Aufstockung der Anteile in Familienhand 2006 an die Börse ging. Wacker-Chemie litt in den vergangenen Jahren an Fluktuationen in der Branche (Zulieferer Solarindustrie). Eine weitere Ausnahme ist der Familieneigentümer von Autoteile Unger (Platz 77 im Jahr 2006, Platz 44 im Jahr 2007), der vor wenigen Jahren seine Unternehmensanteile aufgrund ungeklärter Nachfolge verkaufte und sich dem Aufbau neuer Unternehmen widmete.

3.2.4 Die kontinuierlichen Werterzeuger

Die grosse Gruppe von Unternehmen, die sowohl 2001 als auch 2012 in der Liste der Reichsten vertreten war, hat es geschafft, ihren Wert in der letzten Dekade substanziell zu steigern. Zu dieser Gruppe der Werterzeuger gehören unter anderem die Familien Herz, Rethmann, Reimann und Oetker, die es geschafft haben, über die Jahre ein diversifiziertes und dennoch fokussiertes Unternehmensportfolio aufzubauen.

Zu den grossen Aufsteigern innerhalb des Rankings gehören nicht nur Unternehmerfamilien, die in Hightech-Branchen oder der New Economy unterwegs sind, sondern es finden sich durchaus auch solche mit Hauptinvestitionen in traditionellen Branchen, beispielsweise Familie Kühne (Spedition, Aufstieg um 75 Plätze), Deichmann (Schuhe, plus 43 Plätze), Haribo (Süsswaren, plus 58 Plätze) und Tchibo (Handel, plus 61 Plätze).

Um die Erfolgsfaktoren erfolgreicher Familienunternehmen besser zu verstehen, führen wir im folgenden Kapitel eine tiefer gehende Analyse zweier besonders einleuchtender Beispiele durch.



Zusammenfassung

Die Absteiger...

- ... schafften es nicht, das Vermögen beim Generationswechsel zusammenzuhalten bzw. weiterhin unternehmerisch einzusetzen
- ... hatten ihr Vermögen in sich radikal wandelnde Branchen investiert, ohne die Anpassung entsprechend zu meistern
- ... verloren Vermögen durch Managemententscheidungen, die beispielsweise zu Überschuldung führten

vier

Tief greifende Analyse ausgewählter langfristig erfolgreicher Unter- nehmerfamilien

4.1 Generationenübergreifendes Unternehmertum: eine Nahaufnahme

Die deskriptive Analyse zeigt eindrücklich die Bedeutung von Familien als Entwickler unternehmerischer Aktivitäten. Diese Analyse erfolgte aber primär auf der Basis der aktuellen Beteiligungsverhältnisse, sie ist also überwiegend statisch. Mindestens so interessant ist jedoch die Frage, wie die erwähnten Familien zu ihrem Reichtum gelangt sind und welche Rolle dabei unternehmerische Tätigkeit über die Zeit hinweg gespielt hat. Um dem Wie des generationenübergreifenden Erfolgs auf den Grund zu gehen, bietet sich also eine Analyse dieser Familien und deren unternehmerischer Tätigkeiten über die Zeit hinweg an.

Da über das Phänomen des generationenübergreifenden Unternehmertums noch wenig bekannt ist und zudem zur Geschichte vieler Familien und deren Unternehmen kaum Daten verfügbar sind, werden wir im Folgenden zwei deutsche Unternehmerfamilien herausgreifen. [6] Die Auswahl treffen wir vor dem Hintergrund der Frage, was Unternehmerfamilien auszeichnet, die langfristig, das heisst über Generationen hinweg, bedeutende finanzielle Werte geschaffen haben.

[6] An dieser Stelle gebührt Herrn Nicola Sprenger besonderer Dank, der im Rahmen seiner Abschlussarbeit am CFB-HSG unter Aufsicht und Anleitung von Prof. Dr. Thomas Zellweger Informationen zur Geschichte der Unternehmerfamilien gesammelt und aufbereitet hat. Teile der folgenden Historien der Unternehmerfamilien Reimann und Quandt sind seiner Abschlussarbeit entnommen.

Bisherige Studien zu Familienunternehmen zeigen uns, dass es nicht sehr wahrscheinlich ist, dass ein Familienunternehmen zum Beispiel drei oder mehr Generationen im Eigentum und unter der Führung der Gründerfamilie bleibt (schwarze Linie in Abbildung 7). Nur rund 3 Prozent aller Familienunternehmen erreichen dies. Allerdings ist diese Perspektive durch die normative Annahme geprägt, dass von erfolgreichen Familienunternehmen und ihren Eignern nur dann zu sprechen ist, wenn man es schafft, das einst in der Familie gegründete Unternehmen möglichst lange in der Familie zu halten. Dieser Wunsch nach möglichst langem Überleben des eigenen Betriebs ist vielen Unternehmerfamilien eigen. Damit stehen nicht etwa Wachstum und Wertsteigerung im Zentrum, sondern das Überleben des Unternehmens über eine möglichst lange Zeit (gestrichelte Linie in Abbildung 7). Als Beispiel ist die Brauerei Weihenstephan zu nennen, die zwar schon im Jahr 1040 gegründet wurde, aber über diese lange Zeit vergleichsweise klein geblieben ist.

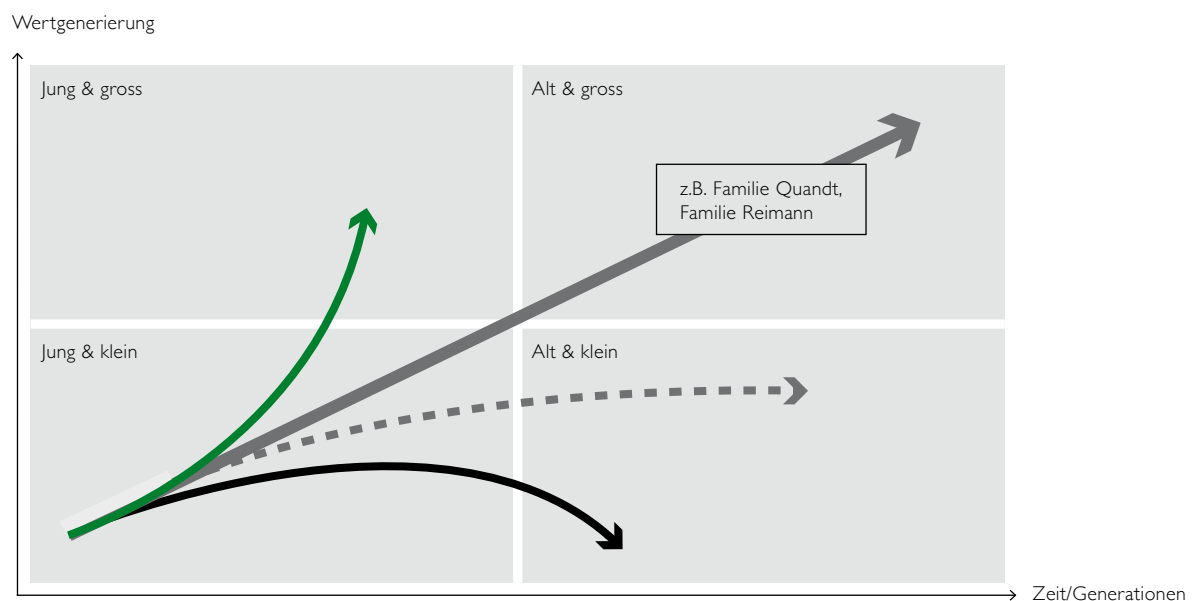
Schliesslich sehen wir Unternehmen und Anteilseigner, gerade auch in der Liste der reichsten Deutschen, die innerhalb relativ kurzer Zeit bedeutende finanzielle Werte geschaffen haben (gelbe Linie in Abbildung 7). Denken wir hierzu beispielsweise an die Gründer von SAP wie Hasso Plattner und Dietmar Hopp.

Für die vorliegende Studie von Interesse sind aber jene Unternehmen beziehungsweise jene Eigentümerfamilien, die beide Ziele – also Wachstum und Langfristigkeit – gleichzeitig erreicht haben (graue Linie in Abbildung 7). Zur Analyse wählten wir Familien aus, die zwei Kriterien genügen müssen: Sie sind erstens seit mehr als 100 Jahren unternehmerisch aktiv und waren zweitens dabei so erfolgreich, dass sie es auf die Liste der 100 reichsten Deutschen im Jahr 2012 geschafft haben. Unsere Auswahl der Familien Quandt und Reimann ist zudem dadurch motiviert, dass wir Familien untersuchten, deren unternehmerische Geschichte und Aktivität über die lange Zeit hinweg einigermaßen gut dokumentiert und damit einer Analyse zugänglich ist. Um die unternehmerischen Aktivitäten der Familien aufzuarbeiten und die Evolution der unternehmerischen Aktivitäten verlässlich abzubilden, studierten wir einschlägige Literatur zu den Familien und deren Unternehmen und betrieben Recherche in Zeitungsarchiven. Zur Datenbeschaffung wurde zudem auf die jeweiligen Unternehmenswebseiten und -abschlüsse zugegriffen sowie Nachforschungen in Datenbanken wie Bloomberg, Thomson One, Reuters, Orbis oder im Unternehmensregister durchgeführt.

Grenzen der vorliegenden Fallstudienanalyse

Es ist durchaus denkbar, dass wir bei den untersuchten Familien einige der kontrollierten Unternehmen übersehen haben, weil sie in den historischen Dokumenten nicht erwähnt werden oder aber in einschlägigen Datenbanken wie Orbis nicht erscheinen beziehungsweise nicht in Verbindung zur Familie gebracht werden können. Auf eine Analyse der über Direktbeteiligungen gehaltenen Tochtergesellschaften und Subunternehmen wurde teilweise verzichtet. Die Datenverfügbarkeit ist vor allem für Privatunternehmen, und dabei insbesondere für nicht mehr existierende, limitiert. Wo es sinnvoll war, arbeiteten wir in der vorliegenden Studie mit konservativen Annahmen zum Einfluss der Familie und zur Entwicklung der einzelnen Beteiligungen. Bezüglich des zum Teil umfangreichen Materials zu den einzelnen Familien beschränkten wir uns insbesondere auf jene Angaben, die mit der unternehmerischen Tätigkeit per se und dem Einfluss der Familie darauf (insbesondere Governancestrukturen in Unternehmen und Familie) zu tun haben.

Abbildung 7: Alter und Wert: die vier Eigner- beziehungsweise Unternehmenstypen



4.1.1 Familie Reimann

Mit rund 11 Mrd. Euro Vermögen belegt Familie Reimann Rang 4 in der vom Manager Magazin 2012 herausgegebenen Liste der reichsten Deutschen. Die Reimanns sind heute mit rund 11 Prozent an dem an der Londoner Börse notierten Konsumgüterkonzern Reckitt Benckiser beteiligt. Der Weltkonzern, der vor allem auf die Herstellung von Reinigungsmitteln spezialisiert ist, generiert jährlich 10 Mrd. britische Pfund Umsatz. Ins heutige Unternehmensportfolio gehören aber auch Kosmetik-, Luxusgüter- und seit Neuestem auch Kaffeeunternehmen. Trotz der extrem erfolgreichen Entwicklung ihrer unternehmerischen Tätigkeiten ist vergleichsweise wenig über die Familie bekannt.

Frühe Jahre der Familie Reimann

Chemie für industrielle Anwendungen

Die unternehmerischen Wurzeln der Reimanns reichen 190 Jahre zurück bis zum Jahr 1823, als Johann Adam Benckiser eine Salmiakhütte in Pforzheim erwarb. Unter Beteiligung des Chemikers Ludwig Reimann entwickelte sich daraus in den 1850er- und 1860er-Jahren die Johann A. Benckiser GmbH – dann schon in Ludwigshafen –, die Wein-, Zitronen- und Genusssäuren sowie Phosphate herstellte. Die frühe Entwicklung verlief also entlang der zentralen Kompetenz des Unternehmens im Bereich der industriellen Chemikalien.

Bereits damals kamen die Firmengründer mit der englischen Firma Reckitt & Sons in Kontakt, die ihnen Wäschestärke lieferte. Ludwig Reimann, der die Tochter Benckisers heiratete, übernahm die Firma später komplett. 1923 trat im Alter von 25 Jahren Albert Reimann jun., der Urenkel des Stammvaters, in das Familienunternehmen ein.

Erste Hälfte des 20. Jahrhunderts

Diversifikation

Mitte der 1930er-Jahre wurde das Management der in Ludwigshafen ansässigen Johann A. Benckiser GmbH vollständig von Albert Reimann jun. übernommen. Beim Tod des Vaters 1952 erbte dieser das gesamte Unternehmen und trieb den mittelständischen Chemiebetrieb kräftig voran. Benckiser änderte sein Produktportfolio von Chemikalien für industrielle Anwendungen und diversifizierte in Richtung Haushalts- und Industriereiniger. Es wurden Marken wie der Wasserenthärter Calgon (1956), die Zahnhafterme Kukident (1962), das Spülmittel Calgonit (1964) und der Weichspüler Quanto (1966) entwickelt. Die historische Entwicklung bis hierhin zeigt Abbildung 8.

Spätes 20. Jahrhundert

Im Jahr 1978 wurde Martin Gruber, ehemals Einkaufsleiter des Unternehmens und Nichtfamilienmitglied, von Albert Reimann zum Hauptgeschäftsführer ernannt. Als Albert Reimann 1984 starb, erzielte das Unternehmen einen Umsatz von rund 450 Mio. D-Mark. Peter Harf, ein ehemaliger Unternehmensberater, wurde 1981 von Gruber zu Benckiser nach Ludwigshafen geholt. Mit dem Eintritt von Peter Harf endet das operative Engagement der Familie in den von ihr kontrollierten Unternehmen. Albert Reimann jun. (1898–1984), der mit seiner Frau Paula keine Kinder bekommen konnte, adoptierte neun Nachkommen, darunter vier Nachkommen seiner Schwester Else Dubbers. Nach Albert Reimanns Tod im Jahr 1984 wurde das Erbe je zu einem Neuntel den Kindern vermacht. Die Familie war schlecht auf diese Nachfolge vorbereitet. So meinten die Familienmitglieder bis zum Tod Albert Reimanns, er sei «nur» der CEO des Unternehmens, aber nicht dessen Eigentümer gewesen.

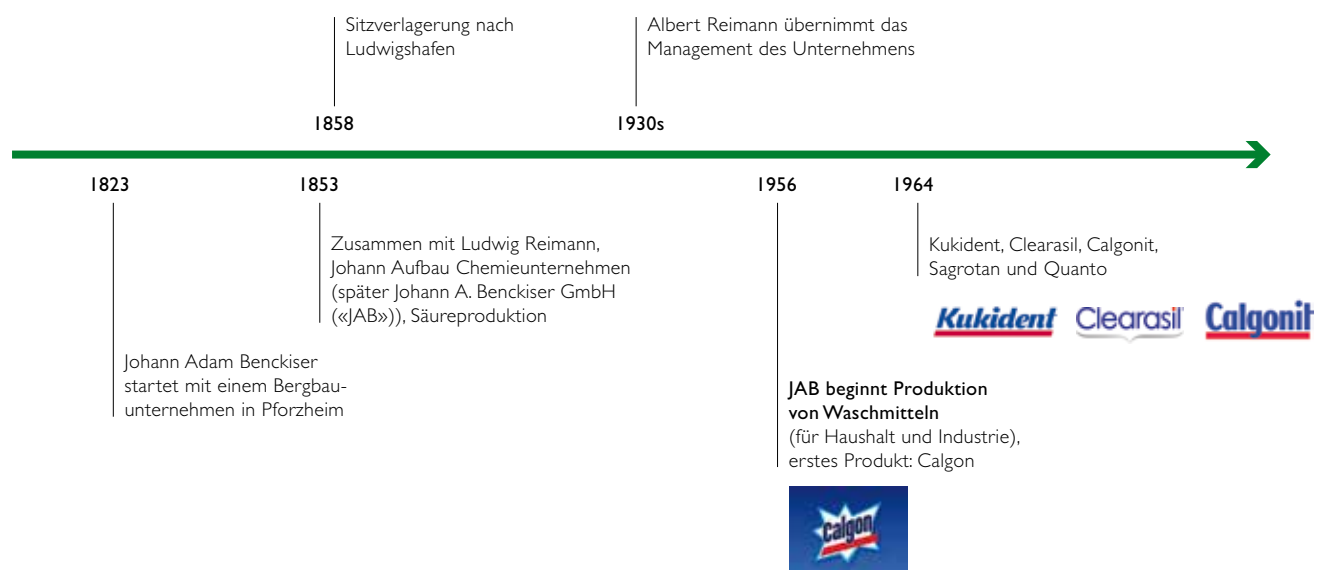
Akquisition Coty

Peter Harf, der mit dem Generationswechsel als familienfremder Manager die Geschäftsführung übernommen hatte, baute das Firmenimperium in den späten Achtzigern des 20. Jahrhunderts durch eine Vielzahl von Übernahmen kräftig aus. Zur Beteiligung an Benckiser kam 1992 der New Yorker Parfümproduzent Coty in den vollständigen Besitz der Familie. 440 Mio. Dollar zahlten die Reimanns für den Erwerb von Coty an Pfizer. Die Firma stellt auch heute noch Düfte wie Adidas, Davidoff, Calvin Klein sowie Parfums unter dem Label prominenter Persönlichkeiten her.

Benckiser geht an die Börse

Im Jahr 1996 wurde das Unternehmen in Benckiser (Reinigungsmittel) und Coty (Kosmetika) aufgespalten. Dies brachte den neu geschaffenen Gesellschaften als Spezialisten grössere strategische Flexibilität und Entwicklungsmöglichkeiten. Die Sparte Haushaltsreiniger ging als Benckiser N.V. 1997 in den Niederlanden an die Börse, wobei Familie Reimann nach dem Börsengang noch 60 Prozent der Anteile hielt.

*Abbildung 8: Frühe unternehmerische Aktivitäten der Familie Reimann:
Aufbau, Diversifikation und selektiver Ausstieg aus Geschäften*



Aus Benckiser wird Reckitt Benckiser und Etablierung der Familienholding

Im Jahr 1999 fusionierte Benckiser N.V. mit der britischen Reckitt & Colman Ltd. zum heute unter dem Namen Reckitt Benckiser bekannten Waschmittel- und Haushaltsreinigerunternehmen. Die Anteile der Familie an Reckitt Benckiser, welche durch die Fusion auf 25 Prozent abgenommen hatten, sowie die Anteile an Coty (100 Prozent) wurden in der zur Finanzholding umfunktionierten Joh. A. Benckiser GmbH (JAB) gebündelt.

Mit dem durch den Börsengang zugeflossenen Geld liessen sich die vier Dubbers-Kinder auszahlen. Ein weiterer Familienzweig suchte im Jahre 2000 den Ausstieg und verlangte dafür 1 Mrd. Euro, welche wiederum durch eine Reduktion der Anteile an Reckitt Benckiser auf nun 15 Prozent finanziert wurden. Den Kern der Gesellschafter bilden seither Renate Reimann-Haas, Wolfgang Reimann, Matthias Reimann-Andersen und Stefan Reimann-Andersen. Jeder der vier Gesellschafter hält, soweit bekannt, ein Viertel an JAB. In der Geschäftsleitung oder im Aufsichtsrat der Konzerne, die durch JAB kontrolliert werden, hält man allerdings vergeblich nach ihnen Ausschau.

21. Jahrhundert

Labelux

2007 finanzierten die Reimanns nach dem Vorbild von LVMH die Gründung eines neuen Luxusunternehmens mit dem Namen Labelux. Im Portfolio des Konzerns finden sich die 2011 erworbene Edelschuhmarke Jimmy Choo, der 2008 hinzugekaufte Schweizer Lederwarenhersteller Bally, der italienische Lederwarenhersteller Zagliani, die Schmuckmanufaktur Solange sowie der Jackenhersteller Belstaff. Durch seine aggressive Expansionspolitik steuert der Luxusgüterkonzern heute auf 800 Mio. Euro Umsatz zu. Es ist allerdings wenig bekannt, wie profitabel diese Geschäfte effektiv laufen.

Coty versucht, Avon zu übernehmen, und geht 2013 an die Börse

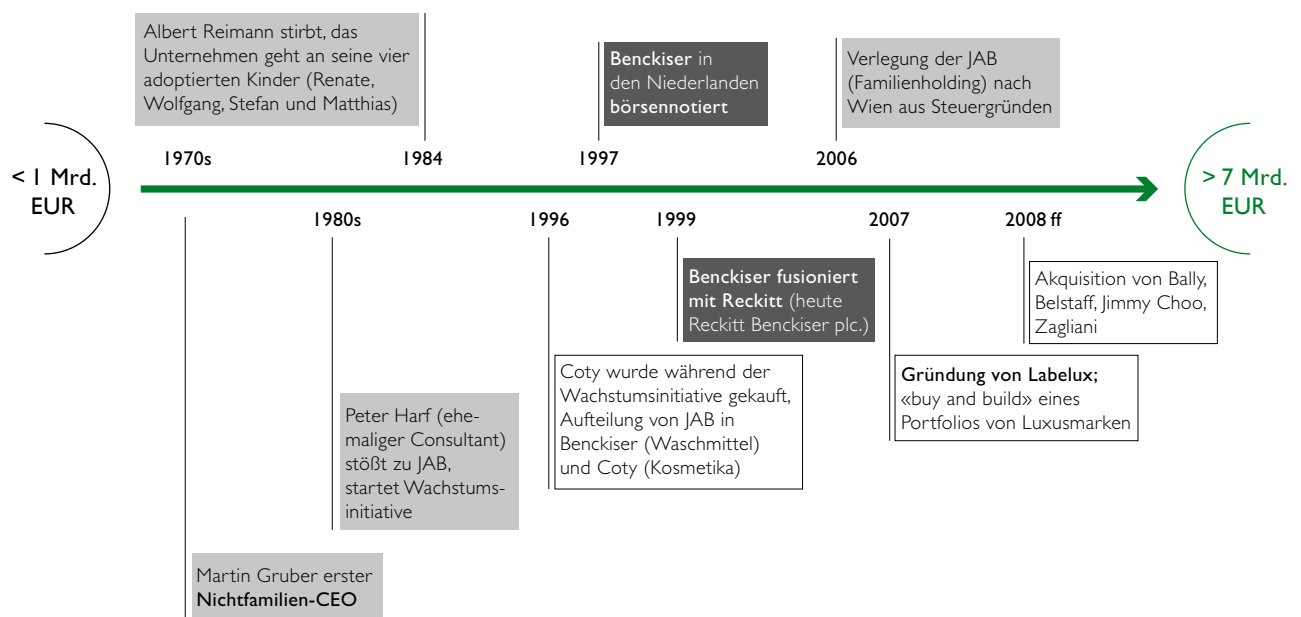
2011 beteiligten sich zwei Private-Equity-Häuser, Rhône und Berkshire Partners, mit jeweils 7,5 Prozent an Coty, weitere 5 Prozent wurden dem Coty-Management zugesprochen, wobei Familie Reimann über die JAB noch zu ca. 80 Prozent am Unternehmen beteiligt blieb. Anfang 2012 startete Coty in Anbetracht der grossen Kosten- und Vertriebssynergien zwischen den beiden Unternehmen den Versuch, den amerikanischen Kosmetikkriesen Avon zu übernehmen. Diese Transaktion scheiterte schliesslich am erbitterten Widerstand des Avon-Managements. Im Juni 2013 brachten die Reimanns Coty, welche 2012 einen Umsatz von 4,6 Mrd. Dollar generierte, an die Börse, wobei die Familie Anteile im Wert von 571 Mio. Euro verkaufte. Über ihre Holding JAB halten die Reimanns, dank besonderer B-Aktien, mit knapp 85 Prozent der Stimmrechte auch weiterhin die Kontrolle über das Unternehmen.

Kaffee und mehr

Jahrzehntelang führte Peter Harf die JAB alleine. Im Mai 2012 wurde in Anbetracht der Grösse und Komplexität der Beteiligungen die Führungsstruktur der Reimann'schen Familienholding JAB erweitert. Neu agiert als Steuerungsgremium ein Advisory Committee mit den drei Partnern Peter Harf, Bart Becht (ehemaliger CEO Reckitt Benckiser) und Frédéric Goudet (ehemaliger Finanzvorstand Mars). Diese Personen werden erstmalig auch an JAB beteiligt. Nachdem der Übernahmeversuch des Kosmetikkonzerns Avon gescheitert war und Coty stattdessen an der Börse notiert wurde, verfügte die Familie über reichlich ungenutztes Kapital, für das sie neue Investitionsmöglichkeiten suchte. Die Reimanns stiegen im Jahr 2012 in die Kaffeebranche ein. Dieser Markt ist in viele nationale Einzelmarken zersplittert, die oft im Besitz von Familien sind, was viele Möglichkeiten zur Konsolidierung bietet. So erwarb JAB im Sommer 2012 die Kaffee-Kette Peet's Coffee & Tea,

die etwas edlere Variante von Starbucks. Im Dezember 2012 folgte der Kauf von Caribou Coffee, wobei diese beiden Übernahmen rund 1 Mrd. Euro kosteten. Bei diesen Akquisitionen musste sich die JAB Holding selbst bedeutend verschulden. An beiden Unternehmen halten die Reimanns 100 Prozent. 2013 wurde schliesslich die Übernahme von D.E. Master Blenders angekündigt, wodurch die gesamten Kaffeeaktivitäten der Familie zusammengelegt werden sollen. Angesichts der Grösse der Transaktion sollen sich in diesem Fall auch weitere Investoren wie zum Beispiel die belgische Industriellenfamilie van Damme beteiligen. Die Entwicklung ab Mitte des 20. Jahrhunderts bis heute ist in Abbildung 9 grafisch dargestellt.

Abbildung 9: Unternehmerische Aktivitäten der Familie Reimann ab der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts: vom Unternehmer zum unternehmerischen Investor bei gleichzeitiger Professionalisierung der Governance [7]



[7] Das Familienvermögen schätzen wir auf unter 1 Mrd. Euro vor 1970 und auf über 7 Mrd. Euro 2012/2013.

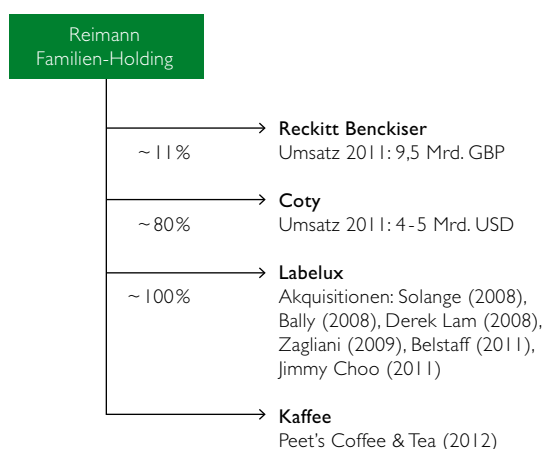
Heutige Governancestruktur

Aufgrund unvorteilhafter Erbschaftsteuergesetze in Deutschland wurden die Beteiligungen ins Ausland verlegt. Die Anteile an den Hauptbeteiligungen wurden in zwei Unternehmen in Wien eingebracht: In der Finanzholding Parentes liegen die Anteile an Reckitt Benckiser (ca. 11 Prozent) und Labelux (100 Prozent). Für die Kinder wurde eine Gesellschaft namens Donata ins Leben gerufen, unter welcher die Anteile am Kosmetikkonzern Coty (ca. 80 Prozent) firmieren. Die JAB ist heute in Luxemburg beheimatet. Die Reimanns sind Kontrollorgan im Verwaltungsrat der Familienholding JAB. Peter Harf, der für die Reimanns seit mehr als drei Dekaden arbeitet, hat als CEO der Familienholding JAB alle operativen Vollmachten und legt die langfristige Anlagestrategie fest. Die Reimanns verlassen sich dabei hauptsächlich auf den unternehmerischen Instinkt Peter Harfs und des Advisory Committee, das neben Peter Harf selbst mit den oben erwähnten Bart Becht und Frédéric Goudet besetzt ist.

Heutige Beteiligungen

Neben den oben erwähnten Beteiligungen ist das Finanzinvestment in Burger King zu erwähnen, an dem die Familie über den Beteiligungsfonds 3G Capital rund 8 Prozent hält.

Abbildung 10: Unternehmerische Hauptbeteiligungen der Familie Reimann 2011–2012



Weitreichende unternehmerische Aktivität der Familie

Reimann jenseits der grossen Beteiligungen

Wie weit die unternehmerischen Aktivitäten der Familie Reimann heute reichen, wird einem noch besser bewusst, wenn man den Gesamtumfang der kontrollierten Unternehmen zum heutigen Zeitpunkt betrachtet. Eine umfassende Suche nach den unternehmerischen Aktivitäten aller lebenden Vertreter der Familie Reimann bringt insgesamt 89 Unternehmen zutage (Datenquelle: Orbis), welche durch die acht gefundenen Familienmitglieder kontrolliert werden. Darunter finden sich die oben erwähnten grossen Beteiligungen. Die meisten Familienvertreter kontrollieren jedoch für sich genommen wiederum eine Mehrzahl an weiteren Beteiligungen. Dazu gehören auch innovative Mittelständler wie Biodentis, Panadur, die Phorms Schulen und Kitas und die Sofort AG sowie in der Bio- und Medizinaltechnik die Unternehmen Transcatheter Technologies, Lophius Biosciences oder das Hightech-Unternehmen Amicra Microtechnologies. In diesen Bereichen verfolgt die Familie also kleinere Investments in Mittelständler und Start-up-Unternehmen. Diese Aktivitäten sind jedoch im Vergleich zu den bestehenden Beteiligungen eher als klein einzustufen. Auch hier finden wir, dass die Familienstämme gemeinsam investieren.

Zwischenerkenntnisse Familie Reimann

Dieser historische Abriss zeigt in geraffter Form, wie sich die Reimann'schen unternehmerischen Aktivitäten über 190 Jahre verändert und entwickelt haben. Bemerkenswert ist einerseits die Leistung der frühen Generationen, ein florierendes Chemieunternehmen zu etablieren. Mindestens so bedeutend erscheinen aber im Rückblick der Ausstieg aus dem ursprünglichen Geschäftsfeld und die Diversifikation in zukunftssträchtige neue Geschäfte wie zum Beispiel der Einstieg in Haushaltsprodukte und dort die Etablierung von Marken.

Auffallend ist auch die unternehmerische Entwicklung jenseits des Kerngeschäfts, versinnbildlicht durch die Akquisition von Coty oder die Fusion mit Reckitt. Offenbar wurden und werden wenige, aber Gewinn versprechende Beteiligungen erworben, welche mit Geduld weiterentwickelt werden. Diese Beteiligungen, die in ihren Geschäften recht unterschiedlich sind und relativ geringe Synergien bieten, werden nicht zu einem Gesamtkonzern fusioniert, sondern selbstständig weiterentwickelt. Auf Ebene dieser nun selbstständig geführten Beteiligungen werden dann Wachstumschancen gesucht. Durch Fusion mit anderen Unternehmen

und/oder einen Börsengang schaffen die Eigentümer Wachstum und gleichzeitig Ausstiegsmöglichkeiten für sich selbst sowie Einstiegsmöglichkeiten für Dritte. Es geht bei diesem Schritt nicht darum, möglichst lange an der Beteiligung festzuhalten. Vielmehr will man Partner ins Boot holen, welche die Entwicklung des Unternehmens zu beschleunigen helfen, oder man bereitet auf diese Weise den eigenen Ausstieg aus der Beteiligung vor. Dieser (sukzessive) Ausstieg erfolgt allerdings nicht aus der Position der Schwäche, etwa aufgrund finanzieller Probleme. Vielmehr werden florierende Unternehmen veräußert und dadurch ein signifikanter Mehrwert aufseiten der Familie erzielt. Die durch Teilverkäufe, Dividenden oder Börsengang erworbenen Mittel werden schliesslich in neue unternehmerische Projekte reinvestiert. Interessanterweise ist der geldmässige Wert der Anteile der Familie Reimann an Coty und Reckitt Benckiser trotz Abnahme der prozentualen Beteiligungen an diesen Unternehmen massiv gestiegen. Im Jahr 1997 besass Familie

Reimann 100 Prozent des Eigenkapitals an Coty; dieser Anteil sank bis 2012 auf rund 80 Prozent ab. Im gleichen Zeitraum stieg jedoch der Wert der jeweils gehaltenen Anteile massiv an: Während die 100-Prozent-Beteiligung an Coty im Jahr 1997 rund 800 Mio. Euro wert war, war der Anteil von rund 80 Prozent an Coty im Jahr 2012 schon rund 2,5 Mrd. Euro wert. Der gleiche Effekt zeigt sich bei der Reckitt-Benckiser-Beteiligung: Während der Wert der 100-Prozent-Beteiligung 1997 rund 2 Mrd. Euro betrug, stieg er nach dem Börsengang (IPO) und nach der Fusion mit Reckitt auf rund 4,8 Mrd. Euro – trotz Abnahme des Beteiligungsanteils der Familie von 100 Prozent auf rund 10 Prozent. (Siehe dazu auch Abbildung 11.)

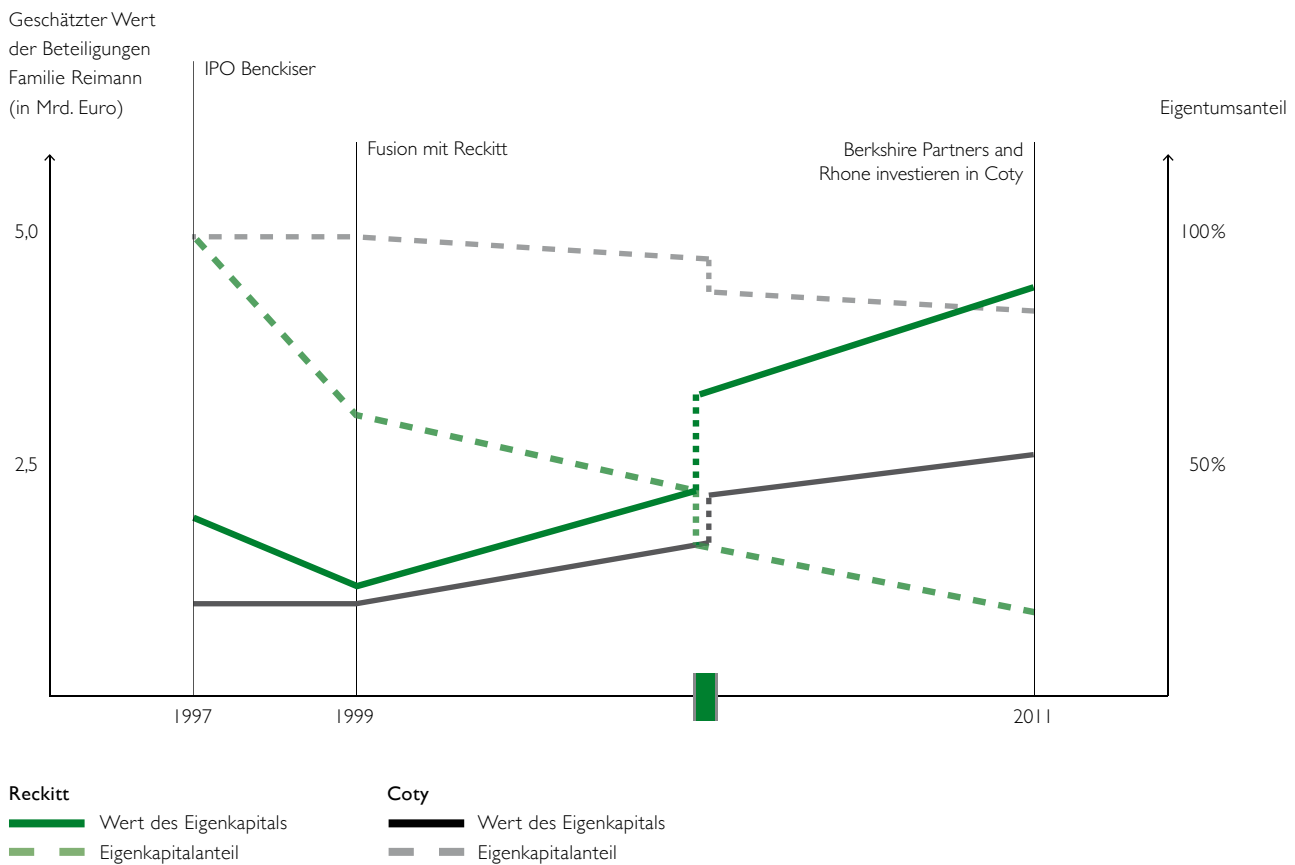
Wertsteigerungen sind also gerade dann in besonderem Masse aufgetreten, wenn die Familie das Unternehmen für Investoren geöffnet, so externes Kapital und Wissen aufgenommen und gleichzeitig den Ausstieg für sich selbst zumindest teilweise vorbereitet hat.



Bezüglich der Family Governance ist auffallend, dass über die Zeit hinweg Familienmitglieder ausbezahlt wurden. Dies wurde zum Teil durch die oben erwähnten Transaktionen ermöglicht. Gleichzeitig blieb aber ein grosser Teil des Vermögens zusammen und wurde von der Familie weiterhin zusammen verwaltet. So kam es also zu keiner vollständigen Zersplitterung des Vermögens. Vielmehr wurde und wird das Vermögen zum Teil unter Inkaufnahme beträchtlicher Risiken von der Familie in Direktbeteiligungen reinvestiert. Hätten die Familienmitglieder ihre Vermögensteile abgezogen und jeder für sich individuell investiert, wären die obigen Entwicklungen kaum zu finanzieren gewesen.

Bezüglich der Corporate Governance stellen wir bei Familie Reimann zudem fest, dass die Familie einen Führungsanspruch weder bei den einzelnen Beteiligungen noch bei der Investment Holding geltend macht. Weiterhin fällt auf, dass Familie Reimann nicht wie im klassischen Sinn eines Familienunternehmens eine einzige Kernbeteiligung hält. Vom Gesamtwert der grossen Beteiligungen, den wir Ende 2012 auf rund 12 Mrd. Euro schätzen, fallen rund 35 Prozent auf die Reckitt-Beteiligung und rund 34 Prozent auf Coty. Mit einem geschätzten Wert von 2,3 Mrd. Euro machen die Kaffeeaktivitäten heute schon rund 19 Prozent des Portfolios aus (siehe Abbildung 12).

Abbildung 11: Entwicklung des Werts und der Anteile der Reckitt- und Coty-Beteiligungen bei Familie Reimann [8]



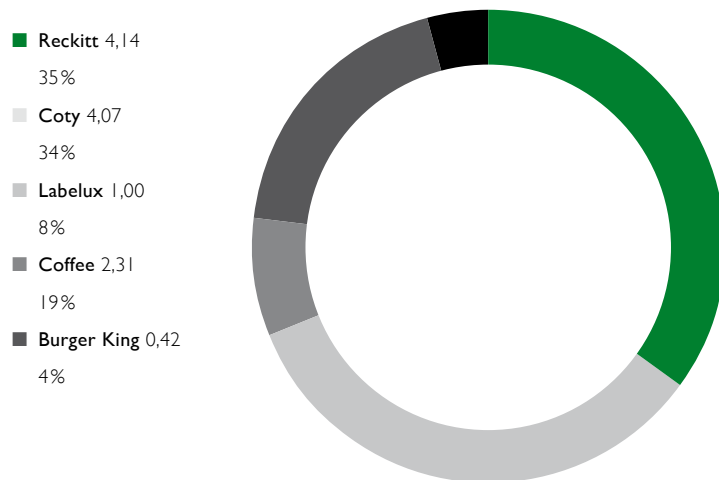
Familie Reimann hat ihr Vermögen also nicht breit diversifiziert angelegt, sondern konzentriert sich auf wenige, aber sehr aktiv entwickelte unternehmerische Direktbeteiligungen. Gleichzeitig ist auffallend, wie weit der unternehmerische Arm der Familie reicht. Die heute lebenden und in unseren Recherchen auffindbaren acht Familienmitglieder kontrollieren wie erwähnt 89 Unternehmen. Neben den oben erwähnten fünf Kernbeteiligungen dienen die restlichen kontrollierten Unternehmen aber in der Mehrheit der Verwaltung von liquiden Vermögensteilen, der Steueroptimierung, der Immobilienverwaltung und dem Halten von kleineren Direktbeteiligungen der individuellen Familienmitglieder. Diese Aktivitäten sind wohl im Wertbeitrag weit weniger bedeutend als die oben erwähnten Beteiligungen.



[8] Datenquellen: Reuters, Thomson One, Bloomberg, Merger Market sowie eigene Recherchen

[9] Datenquellen: Reuters, Thomson One, Bloomberg, Merger Market sowie eigene Recherchen

Abbildung 12: Wert in Mrd. Euro und Vermögensanteile der Familie Reimann an Kernbeteiligungen [9]



4.1.2 Familie Quandt

Die unternehmerische Geschichte der Familie Quandt geht auf Emil Quandt (1849–1914) zurück, der mit 16 Jahren in die Tuchfabrik Draeger im brandenburgischen Pritzwalk eintrat. Er heiratete die Tochter des Tuchfabrikanten, Hedwig Draeger, und erwarb das Unternehmen seiner Schwiegereltern im Jahr 1883. Die Familie gehört zu den bedeutendsten Unternehmerdynastien Deutschlands mit einer ebenfalls über 100-jährigen unternehmerischen Geschichte, begleitet von einer massiven Wertentwicklung der unternehmerischen Beteiligungen.

Frühe Jahre der Familie Quandt

Den eigentlichen Grundstein für den Aufstieg der Quandts legte Günther Quandt (1881–1954), der sich rasch vom mittelständischen Tuchfabrikanten zum Grossindustriellen emporarbeitete.

Nach dem Ersten Weltkrieg wirkte Günther Quandt als Vorstand von Wintershall daran mit, den grössten deutschen Kalikoncern zu formen. Den Batteriekonzern AFA, der in den Zwanzigerjahren des 20. Jahrhunderts 80 Prozent des deutschen Marktes für Akkumulatoren bediente, übernahm er 1922. Nach dem Erwerb der Aktienmehrheit wurde Günther Quandt im Juni 1923 Aufsichtsratsvorsitzender der AFA. In den Folgejahren wurde die AFA Quandts wichtigste Industriebeteiligung. Unter seiner Aufsicht und Taschenlampen herstellte. Im Jahr 1927 folgte der Aufkauf der Grubenlampenfabrik Dominit Werke AG. 1938 wechselte Quandt vom Aufsichtsrat in den Vorstand der AFA, die heute VARTA (Vertrieb, Aufladung, Reparatur transportabler Akkumulatoren) heisst.

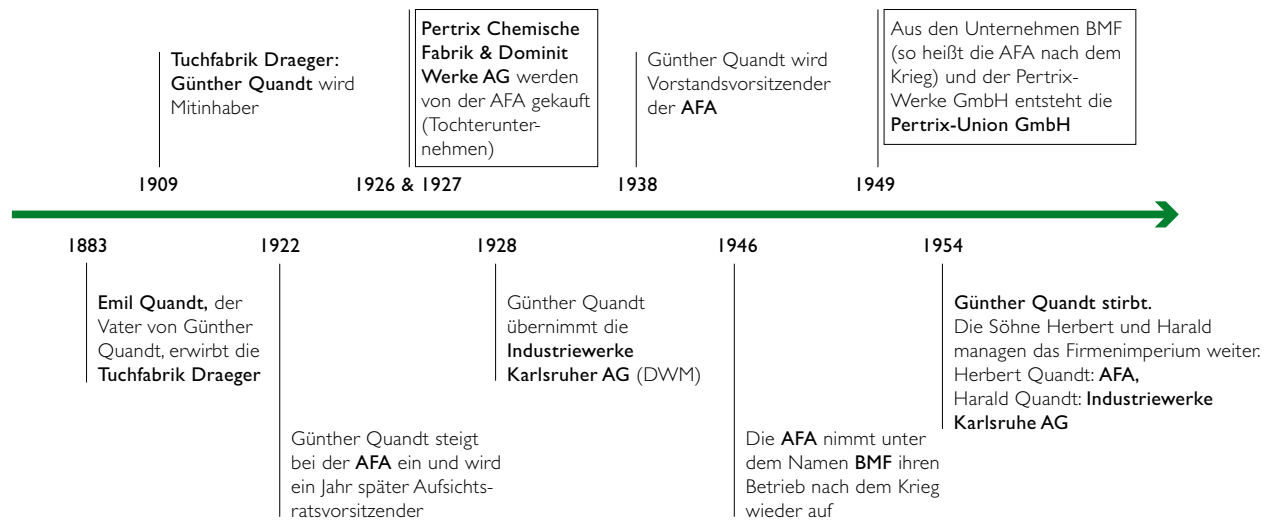
Auch im Rüstungsgeschäft fasste Günther Quandt Fuss, indem er die Mauser-Werke AG reorganisierte und 1928 die Berlin-Karlsruher Industrierwerke AG übernahm. Daneben baute er seine Beteiligungen in verschiedenen anderen Industriezweigen und in der Versicherungswirtschaft aus.

Aktivitäten der Familie Quandt

Nach Ende des Zweiten Weltkriegs sorgte Günther Quandt dafür, dass seine Söhne Harald und Herbert zunehmend Verantwortung im Firmenimperium übernahmen. Harald und Herbert verwalteten so die Beteiligungen an AFA (seit 1962 VARTA), Daimler-Benz, BMW, KUKA AG und am Petrochemie-Konzern Wintershall. Die beiden Brüder hatten sich dabei die Führung der Beteiligungen untereinander aufgeteilt.

Ende der 1950er-Jahre geriet BMW, ursprünglich als Fabrik für Flugzeugmotoren gegründet, zunehmend in finanzielle Schieflage. Die Münchner waren nach dem Krieg im Automobilbau schwach gestartet. Dem Unternehmen fehlten zu dieser Zeit die richtigen Modelle. Nach dem Krieg waren Autos für einen Massenmarkt gefragt, doch BMW setzte auf Luxusautos. Der Sanierungsplan von Management und Grossaktionären sah eine Übernahme durch Daimler-Benz als beschlossene Sache vor. Die Verkaufspläne des Managements wurden jedoch in der Hauptversammlung im Dezember 1959 durch Mitarbeiter und Kleinaktionäre sowie durch den Erwerb eines grossen Aktienpakets (ca. 17 Prozent) durch Herbert Quandt vereitelt. Familie Quandt hatte bis dato mit nur 5 Prozent eine kleine Beteiligung an BMW gehalten und stand zuerst noch hinter dem Übernahmeplan. Quandt, beeindruckt vom grossen Kampfgeist der Mitarbeiter und Kleinaktionäre, sah aber damals seine Chance, BMW in Eigenregie zu sanieren und sich dabei zu einem mächtigen Grossaktionär eines Autokonzerns aufzuschwingen. Zudem bekam er die Rückendeckung der bayerischen Landesregierung. Mit seinem beträchtlichen finanziellen Engagement und durch Absicherung von Krediten erlangte Herbert Quandt das Vertrauen der Banken in das Unternehmen zurück. Schon 1962 schrieb der bayerische Autobauer wieder schwarze Zahlen. Die Familie Quandt hielt jetzt 25 Prozent am Münchner Konzern.

Abbildung 13: Frühe Phase der Familie Quandt: Aufbau, Akquisition und Diversifikation der Geschäfte



Familie Quandt in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts

Zum Zeitpunkt von Haralds Tod im Jahr 1967 machten die Unternehmen, an deren Kapital die Quandts mit mehr als 50 Prozent beteiligt waren, jährlich 2,5 Mrd. D-Mark Umsatz. Doch keines jener Unternehmen, die der Familie gehörten, trug im Firmenkopf den Namen Quandt. Als einzigen Hinweis der Konzernzugehörigkeit gab es die Bezeichnung «Quandt-Gruppe». In der Ausgabe 41 des Magazins «Der Spiegel» (1967) werden die teilweise vorherrschenden undurchsichtigen Quandt-Beteiligungen beschrieben: «Niemand weiss genau, wie hoch die Beteiligungen der Gebrüder bei den vier Dutzend Konzernfirmen sind. Sie fabrizieren Kammgarn, Autobatterien und Taschenlampen, Haarwasser und Eisenbahnwaggons, drucken Reiseführer, fördern Öl und Kali und produzieren Infanterie- sowie Starfighter-Munition.» (S. 33) Bekannt ist aber, dass die Quandts 1967 40 Prozent der Anteile an BMW hielten, welche damals mit 150 Mio. D-Mark bewertet wurden. Das seit dem Zweiten Weltkrieg kontinuierlich aufgestockte Beteiligungspaket an Daimler-Benz war weitere 430 Mio. D-Mark wert.

Im Jahr 1974 verkauften die Quandts ihren 14-Prozent-Anteil an Daimler-Benz nach Kuwait. Zum Zeitpunkt des Verkaufs war die Daimler-Benz-Beteiligung fast 1 Mrd. D-Mark wert.

Um Erbstreitigkeiten zu verhindern, verteilte Herbert Quandt 1976 den Besitz bzw. das Erbe auf die beiden Familien aus zweiter und dritter Ehe (vergleiche Stammbaum Familie Quandt im Anhang). Seine Tochter Silvia aus erster Ehe hatte er zuvor mit Immobilien und Wertpapieren abgefunden. Zu diesem Zweck wurde die VARTA-Gruppe entflochten, woraus 1977 drei neue Gesellschaften entstanden. Die Batterie- und Plastikaktivitäten wurden unter der neuen VARTA AG gebündelt und die Pharmasparte in die Altana AG überführt. Zudem wurde die Elektrosparte in der CEAG AG zusammengefasst. Das Aktienkapital der Batteriefirma VARTA übertrug Herbert Quandt im Jahr 1978 auf

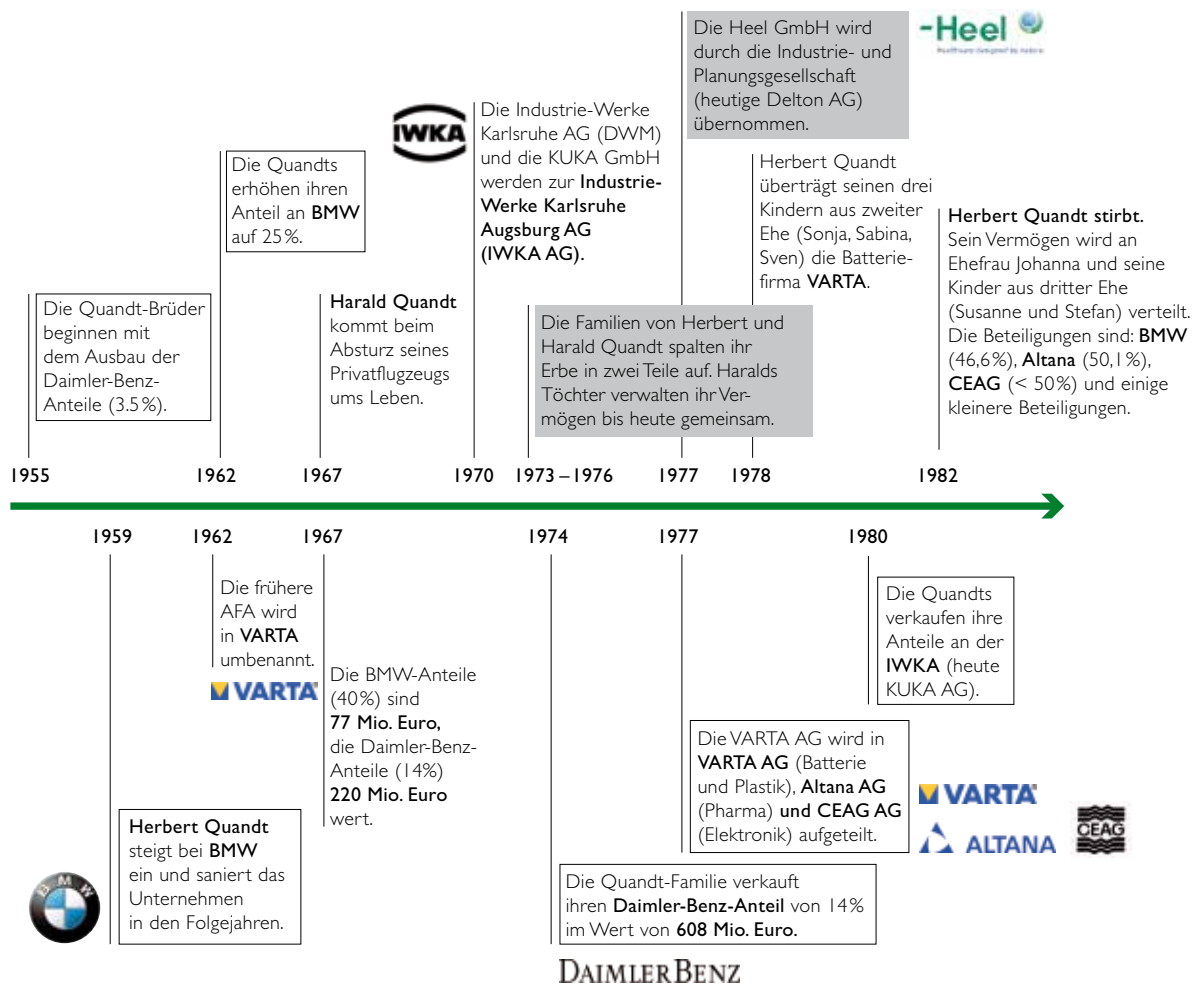
seine drei Kinder aus zweiter Ehe (Sonja, Sabina, Sven). Die Anteile an BMW, Altana und Ceag blieben bei ihm und seiner Familie aus dritter Ehe, also Johanna Quandt und deren Kinder Susanne Klatten und Stefan Quandt.

1982 starb Herbert Quandt. Auf seine dritte Frau Johanna sowie deren Kinder Susanne (1962) und Stefan (1966) kam die Aufgabe zu, das Erbe (Altana, BMW, CEAG und weitere Beteiligungen) zu verwalten. Allein die Anteile an BMW, Altana und CEAG zusammen waren zu diesem Zeitpunkt 1,2 Mrd. Euro wert. An den Bayerischen Motorenwerken waren die Quandts 1982 mit knapp 47 Prozent der Aktien beteiligt. Testamentsvollstrecker Graf von der Goltz nahm ab 1982 den Aufsichtsratsvorsitz bei BMW ein. Nach und nach zog sich Johanna Quandt aber aus dem Geschäftsleben zurück. 1996 verzichtete sie zunächst auf ihr Mandat bei Altana und im Jahr darauf trat sie aus dem Aufsichtsrat von BMW zurück.

Entwicklung von VARTA

1993 machte die VARTA AG erstmals in ihrer Unternehmensgeschichte einen Verlust. Der weltweit gestiegene Wettbewerb und Kostendruck sowie die verkrusteten Strukturen von VARTA liessen den Konzern in den 1990er-Jahren unprofitabel werden. Die Deutsche Bank sprang im Jahr 2000 als Hauptinvestorin ein. Sabina Quandt versilberte ihre Anteile für rund 40 Mio. Euro. Über eine Zwischengesellschaft blieben Sonja und Sven mit gut 20 Prozent beteiligt. In der Folgezeit wurde der Konzern umstrukturiert und letztendlich doch zerschlagen. Im Jahr 2007 beendete der Batteriehersteller VARTA schliesslich seine Produktion.

Abbildung 14: Familie Quandt Mitte des 20. Jahrhunderts: dynamische Portfolioentwicklung durch Akquisitionen und Desinvestitionen





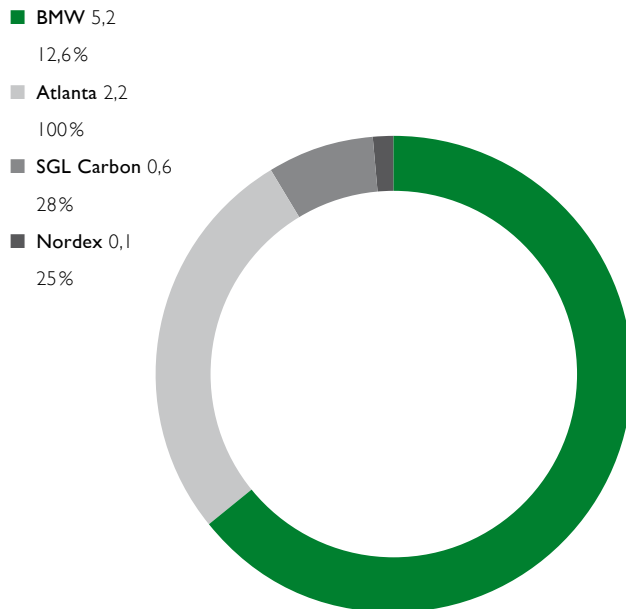
Susanne Klatten: BMW, Altana und Weiteres im späten 20. Jahrhundert

Unternehmerisch erfolgreicher und auch bekannter sind Susanne Klatten und ihr Bruder Stefan Quandt, die Kinder aus Herbert Quandts dritter Ehe. Als Herbert Quandt starb, verteilte er sein Vermögen zu etwa gleichen Teilen an Ehefrau Johanna und seine beiden Kinder Susanne und Stefan. Susanne Klatten wurde bereits 1993 Aufsichtsrätin bei Altana, an welcher sie durch Erbe 50,1 Prozent besass.

Im Jahr 1997 rückte Susanne Klatten gemeinsam mit ihrem Bruder Stefan Quandt anstelle von Mutter Johanna und Herrn von der Goltz in den BMW-Aufsichtsrat nach. Bereits damals erzielte BMW 31 Mrd. Euro Umsatz und beschäftigte 118.000 Mitarbeiter.

Für Susanne Klatten wurde in ihrer unternehmerischen Laufbahn die Altana AG zu einer Schlüsselbeteiligung. Den 1977 gegründeten Pharma- und Chemiekonzern hatte der Vater ihr einst als persönliche Erbmasse mit 50,1 Prozent Beteiligungsbesitz anvertraut. Die Altana stellte sich im Lauf der Zeit als echte Perle heraus. Vor allem das 1994 auf den Markt gekommene Magenmittel Pantoprazol liess Umsatz und Gewinn in die Höhe steigen. Das Unternehmen notierte vorübergehend sogar im Leitindex DAX. Doch ein Nachfolgeprodukt zu Pantoprazol gab es nicht. Der Aktienkurs sackte 2002 ab, weil es den Forschern in den Pharmalabors nicht gelang, ähnlich umsatzträchtige Medikamente zu entwickeln. Im Jahr 2006 trennte sich Altana von der nicht mehr zukunftssträchtigen Pharmasparte und verkaufte das Geschäft an den dänischen Generika-Hersteller Nycomed. Durch das Abstoßen der Pharmasparte flossen Susanne Klatten 2,4 Mrd. Euro zu. Die Chemiesparte wurde in ein börsennotiertes Unternehmen umgewandelt und konzentriert sich nun auf den Bereich Spezialchemie. Susanne Klatten behielt mit 50,1 Prozent die Kontrollmehrheit am Unternehmen. 2010 kaufte Susanne Klatten die ganze Altana-Chemie und nahm das Unternehmen nach einem Squeeze-out der Minderheitsaktionäre von der Börse. Der Zeitpunkt war günstig, da im Zuge der Finanzkrise der Kurs der Altana stark gefallen war. Seit der Komplettübernahme hat sich der Wert von Altana aber wieder kräftig erhöht. Die Alleinaktionärin ist mittlerweile stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende des Unternehmens.

Abbildung 15: Geschätzter Wert (in Mrd. Euro) und Anteile Susanne Klattens an ihren Hauptbeteiligungen



Neuere Beteiligungen Susanne Klattens im späten 20. Jahrhundert: SGL Carbon, Nordex und mehr

Mit dem Geld, das Susanne Klatten aus dem Altana-Pharma-Verkauf erhielt, stattete sie ihre Beteiligungsfirma Skion GmbH aus. Im März 2009 stieg Susanne Klatten über die Skion beim Hightech- Unternehmen SGL Carbon ein. Der in Wiesbaden beheimatete börsennotierte Konzern hat sich auf die Produktion von Grafitelektroden für die Stahlindustrie sowie auf die Herstellung des Zukunftswerkstoffs Karbon (Auto, Flugzeugbau, Windanlagen) spezialisiert. Zunächst erwarb Klatten Anteile von 25 Prozent bis unterhalb der Sperrminorität. Etwas später stockte sie ihre Beteiligung auf knapp 28 Prozent auf. BMW, mit SGL Carbon bereits in einer strategischen Korporation, kaufte ebenfalls Anteile zu. Ziel von BMW und SGL ist die gemeinsame Produktion von Karbonfasern für den Autoleichtbau. BMW und Skion halten zusammen 44 Prozent der Aktien. Im April 2013 wurde Susanne Klatten zur neuen Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt.

Zusätzlich zu den oben bereits beschriebenen Beteiligungen stieg Susanne Klatten 2008 mit anfänglich 20 Prozent beim Windkraftunternehmen Nordex ein. Wie bei SGL Carbon wurden die Anteile über die Skion erworben. Eine Erhöhung auf 25 Prozent nahm die Familie Quandt über die Ventus Venture Fund GmbH im Jahr 2010 vor.

Zudem kaufte Susanne Klatten 2012, wiederum über ihre Beteiligungsgesellschaft Skion, 30 Prozent am Altölaufbereiter Avista Oil. Seit 2012 gehören der Skion zudem 20 Prozent der niederländischen Wasserreinigungsfirma Paques. Am Chipkartenunternehmen Gemalto sind die Quandts mit 11 Prozent beteiligt. Knapp 4 Prozent entfallen auf die Skion und damit auf Susanne Klatten.

Beteiligungen Stefan Quandt im späten

20. und frühen 21. Jahrhundert

Stefan Quandt bündelt seine unternehmerischen Aktivitäten in der 1989 gegründeten Delton Holding. Er ist mit 17,4 Prozent an BMW beteiligt und hält damit die meisten Anteile der Familie Quandt. Er sitzt heute wie seine Schwester im Aufsichtsrat von BMW. Als grösster Aktionär beansprucht er jedoch nicht den Aufsichtsratsvorsitz, sondern gibt sich mit dem Posten des stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden zufrieden. Im Jahr 1982, als Herbert Quandt starb, lag der Umsatz von BMW bei 5,1 Mrd. Euro, 2013 waren es 76 Mrd. Euro. Stefan Quandts Vermögen hat sich also durch seine BMW-Beteiligung in dieser Zeit vervielfacht.

Delton, die Stefan Quandt allein gehörende Investmentgesellschaft, war einst Dach für ein Sammelsurium an Firmen. Von der Hemdenfirma van Laack trennte sich Quandt 2002 nach Jahren der Verluste. Die Firma CEAG, die Handy-Ladegeräte produziert, stiess er 2008 ab. Seine Beteiligung an CeDo, einem Hersteller von Frischhaltefolien und anderen Küchenartikeln, verkaufte er 2009.

Im Jahr 2002 übernahm er die Speditionsunternehmen Thiel und Microlog und fusionierte sie. Sie firmieren heute unter dem Namen Logwin. Mit diesen Investitionen verlor Quandt in den vergangenen Jahren aber viel Geld. Für gute Gewinne im DeltonPortfolio sorgt die Biologische Heilmittel Heel GmbH. Der Hersteller von homöopathischen Arzneimitteln für Mensch und Tier, der sich seit 1977 in Quandt-Besitz befindet und unter dem Dach der Delton angehängt ist, beschäftigt derzeit rund 1.300 Mitarbeiter.

An der Solarwatt GmbH, deren Anleihegläubiger Anfang 2013 infolge des Preisverfalls für Module auf gut 20 Mio. Euro verzichten mussten, ist Stefan Quandt mit 36 Prozent beteiligt. Der Firma droht zurzeit der Totalausfall.

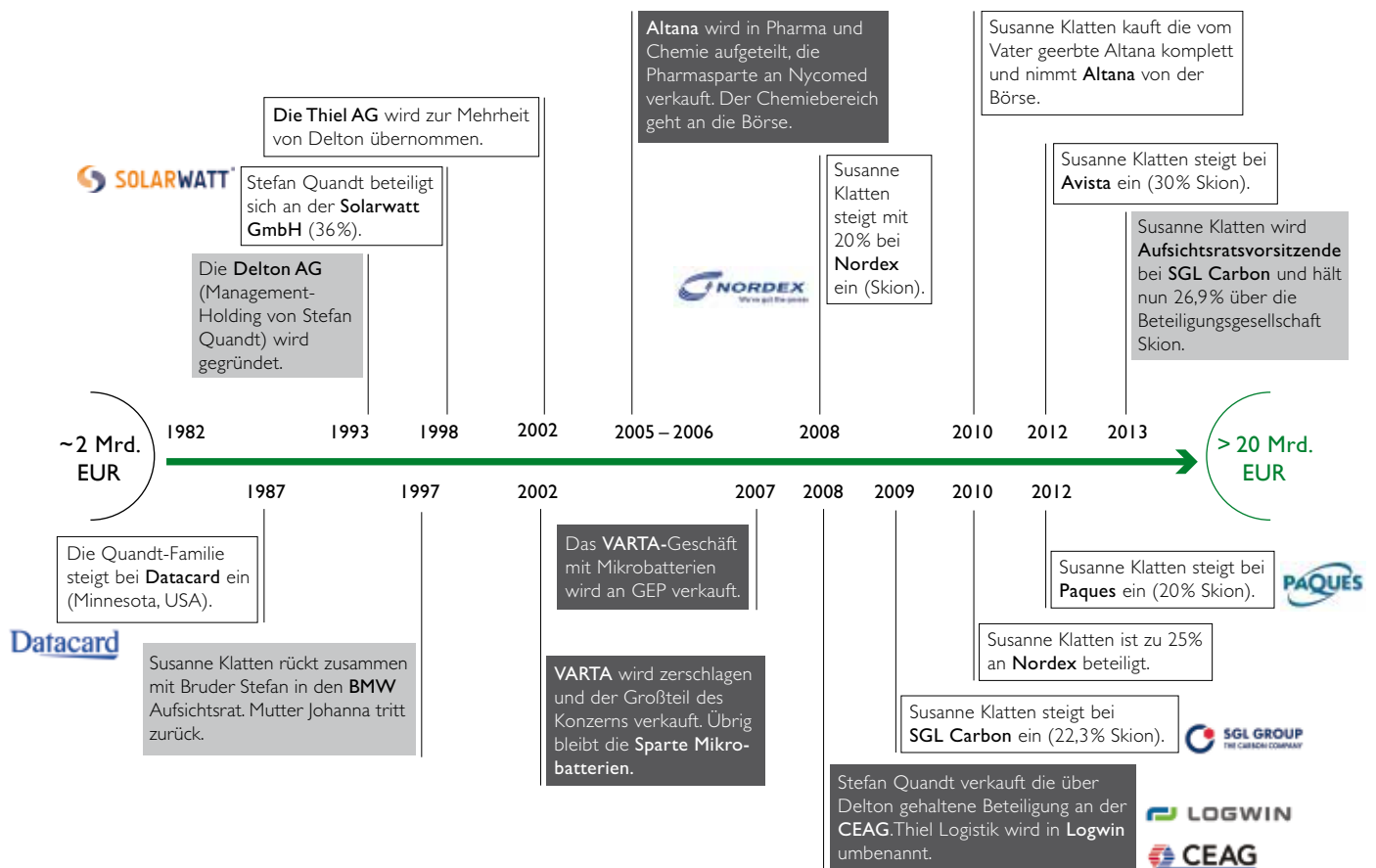
Aus Sicht der Familie läuft das Geschäft bei der US-Gesellschaft Datacard Int. Corporation erfolgreich. Datacard, einer der weltweit führenden Hersteller von Geräten zum Ausstellen von Kredit- und Ausweiskarten, ist seit Sommer 1987 im Besitz der Familie Quandt. Der nicht börsennotierte Sicherheitstechnikspezialist aus dem US-Bundesstaat Minnesota wird von Stefan Quandt gemeinsam mit seiner Schwester zu 100 Prozent gehalten. Stefan ist mit 60 Prozent, Susanne mit 40 Prozent beteiligt. Bei Datacard ist Stefan Quandt Vorstandsmitglied.

Am niederländischen Smartcard-Hersteller Gemalto besitzt Stefan gemeinsam mit seiner Mutter und Schwester ebenfalls Anteile. Gemalto fusionierte 2006 aus den Smartcard-Herstellern Axalto und Gemplus. Der Gemalto-Aktienkurs stieg allein im Jahr 2012 um über 45 Prozent.

Töchter Harald Quandts: gemeinsame Vermögensverwaltung

Die Töchter Harald Quandts verwalten ihr Vermögen bis heute gemeinsam. Die vier Schwestern haben ihr Geld in Fonds eingebracht und mehren ihr Kapital mittels einer Vielfalt von Gesellschaften unter dem Dach der Harald-Quandt-Holding. Unter anderem arbeiten Vermögensverwalter wie Feri und Auda, die Private-Equity-Firma Equita sowie der Risikoinvestor Q Ventures mit dem Quandt-Kapital. Die Töchter Haralds besitzen innerhalb und ausserhalb Deutschlands Immobilien.

Abbildung 16: Spätes 20. und frühes 21. Jahrhundert: dynamische Portfolioentwicklung durch Akquisitionen und Desinvestitionen durch Susanne Klatten und Stefan Quandt



Weitreichende unternehmerische Aktivitäten der Familie Quandt jenseits der grossen Beteiligungen

Eine gute Übersicht zum Umfang des gesamten unternehmerischen Besitzes und zum relativen Gewicht der grössten Beteiligungen bietet Abbildung 17. Wir zeigen darin den geschätzten Wert der Beteiligungen der Familie Quandt an BMW, Altana, SGL Carbon, Nordex, Datacard, Heel, Logwin, Solarwatt und Gemalto. Auffallend dabei ist die dominierende Rolle des Anteils von BMW am Gesamtvermögen der Familie.

Neben den oben erwähnten grossen Kernbeteiligungen verfügen jedoch alle heute noch lebenden Familienmitglieder über einen weitaus grösseren Besitz, der nur nach genauer Recherche auf der Basis der einzelnen Personen erkennbar wird. So besitzen alle lebenden 22 Mitglieder der Familie Quandt Anteile an insgesamt 316 Unternehmen (Datenquelle: Orbis). Wir können diese Unternehmen aufgrund fehlender Daten nicht abschliessend auf ihre Grösse und ihren Erfolg einschätzen. Allerdings gehören dazu einige Vermögensverwaltungs-, kleinere Beteiligungsgesellschaften und Zwischenholdings, mit denen die Familie ihren weitverzweigten Besitz kontrolliert. Auch scheint die Familie über eigene Vehikel (z. B. Equita, welche in Mittelständler investiert) oder Beteiligungsgesellschaften Dritter (z. B. Permira) aktiv in Private Equity zu investieren. Dies dürften im Vergleich zu den oben im Detail beschriebenen Beteiligungen eher kleinere Vermögensbestandteile sein.

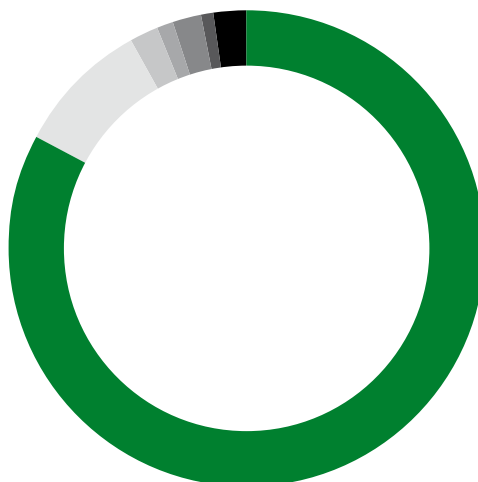
Zwischenerkenntnisse Familie Quandt

Die obigen gerafften Ausführungen zur Familie Quandt vermögen nicht alle Bewegungen in den Beteiligungen der Familie abzubilden. Dennoch ergibt sich aus der historischen Betrachtung ein Muster, wie die Familie über mehr als 100 Jahre hinweg bedeutende Werte geschaffen hat.

Zum einen fällt auf, dass sie sich relativ früh aus dem Textilgeschäft, das die ersten unternehmerischen Erfolge begründet hatte, verabschiedet hat. Die Entwicklung ist geprägt von sehr aktivem Kauf, aber auch Verkauf unternehmerischer Beteiligungen. Die Akquisitionen waren bei Weitem nicht alle so erfolgreich wie AFA und Daimler. Im Lauf der Zeit wurde das Beteiligungsportfolio immer wieder konsolidiert. Unternehmen wurden von der Börse genommen, aufgespaltet (z. B. VARTA in Altana, CEAG und VARTA AG) Die eigentliche Perle im gesamten Portfolio, an der die Familie auch kaum Anteile veräussert hat, ist BMW. Während die vielen Beteiligungen der Familie rund 17 Prozent des gesamten Vermögens der Familie ausmachen, stellt BMW rund 83 Prozent des Familienvermögens. Es gibt bei Familie Quandt also eine stabile Kernbeteiligung, die auch durch den Einsatz von Stefan Quandt und Susanne Klatten im Aufsichtsrat aktiv kontrolliert wird. Während die Nicht-BMW-Beteiligungen zwar aktiv entwickelt und auch teilweise wieder veräussert werden, bildet BMW den stabilen Kern.

Abbildung 17: Eigenkapitalanteile, Beteiligungswerte in Mio. Euro und Anteile am Familienvermögen in der Hand von Susanne Klatten, Stefan Quandt und Johanna Quandt (nur Kernbeteiligungen) [10]

■ 83% BMW (46,60% total Familie Quandt/Klatten)	22294
■ 9% Altana (100,00% bei Skion)	2517
■ 2% SGL Carbon (26,80% bei Skion)	589
■ 0% Nordex (24,99% bei S. Klatten)	55
■ 1% Datacard (50,00% S. Quandt/50,00% S. Klatten)	358
■ 2% Heel (100,00% Delton)	466
■ 1% Logwin (85,40% Delton)	118
■ 0% Solarwatt (36,00% S. Quandt)	26
■ 2% Gemalto (11,00% Familie Quandt)	629



Bei allen Beteiligungen fungiert die Familie als aktive Kontrolleurin mit Sitz in den Aufsichtsräten. Sie nimmt also Einfluss durch familienexterne Manager, aber familieninterne Kontrolleure. Während einige Familienmitglieder ihr Vermögen gemeinsam verwalten (zum Beispiel die Töchter Harald Quandts), gehen die Geschwister Susanne Klatten und Stefan Quandt zum Teil gemeinsame, zum Teil aber auch getrennte Wege. Während BMW, Datacard und Gemalto gemeinsam gehalten werden, gehen die Familienmitglieder bei Logwin, Nordex oder SGL Carbon getrennte unternehmerische Wege. Die Professionalisierung der Governance zeigt sich auch in der Gründung von professionellen Investment Offices wie zum Beispiel Delton (Stefan Quandt), Skion (Susanne Klatten) und Harald-Quandt-Holding (Erben Harald Quandt). Im Zeitablauf wurden einige Familienmitglieder ausbezahlt, wobei der wesentliche Teil des Vermögens – im Fall von Familie Quandt die BMW-Beteiligung – gemeinsam und teilweise wieder verkauft (z. B. Verkäufe bei Stefan Quandt) oder dem Publikum geöffnet, verwaltet wird. Es kam also in diesem Fall zu keiner signifikanten Vermögenszersplitterung mit den Generationenfolgen.

Bei Familie Quandt zeigt sich der Wandel vom klassischen Familienunternehmen zu einer als Investorin aktiven Unternehmerfamilie. Familie Quandt verwaltet dabei ihr umfangreiches Vermögen nicht in Form des passiven Haltens von liquiden Vermögenswerten, sondern nimmt aktiv Einfluss auf die durch sie kontrollierten Unternehmen. Dies äußert sich im Sitz Susanne Klattens und Stefan Quandts im Aufsichtsrat von BMW sowie in der aktiven Rolle in der Entwicklung und Anpassung ihres restlichen unternehmerischen Portfolios.

Familie Quandt hat es also geschafft, den vermeintlich unausweichlichen Niedergang über drei Generationen zu umgehen. Dabei scheint die aktive unternehmerische Rolle der Familie über die Zeit hinweg eine zentrale Rolle zu spielen. Die Wertsteigerung kam wesentlich dadurch zustande, dass sich die Eigner nicht als passive Vermögensverwalter verstehen, sondern trotz steigenden Reichtums als Unternehmer beziehungsweise unternehmerische Investoren aktiv blieben. Das unternehmerische Selbstverständnis hat sich dabei im Lauf der Zeit vom Einzelunternehmer hin zum Familienverbund entwickelt, der sich als Investor betätigt. Dieser Familieninvestor sucht aktiv den Einfluss in einer beschränkten Anzahl von Kernbeteiligungen.

[10] Datenquellen: Reuters, Thomson One, Bloomberg, Merger Market sowie eigene Recherchen

4.2 Zusammenfassende Erkenntnisse aus den Fallstudien

Die beiden Fallbeispiele mögen Extrembeispiele sein. Aber genau darum haben wir sie gewählt. Es geht uns darum, durch eine Analyse aussergewöhnlicher Unternehmerfamilien zu zeigen, wie es möglich war, über Generationen hinweg durch unternehmerische Aktivität signifikant Wert zu generieren. In beiden Fällen wurde die Analyseebene der Familie und nicht wie oft in Untersuchungen zu Familienunternehmen die Ebene des Unternehmens betrachtet. Wir möchten an dieser Stelle betonen, dass die aus den Fallstudien gewonnenen Erkenntnisse nicht den Anspruch haben, statistisch verallgemeinerbar zu sein. Während der erste Teil der Studie die Relevanz des Phänomens deskriptiv unterlegt, ergänzen die Fallstudien das Bild durch eine dynamische Betrachtung. Dadurch erkennen wir Einflussfaktoren, Prozesse und Entwicklungsmuster generationenübergreifenden Unternehmertums. Da wir relativ wenig über dieses Phänomen wissen, geht es also zunächst einmal darum, die relevanten Einflussfaktoren und Dynamiken ans Tageslicht zu bringen. Das Ziel ist, erst einmal ein Konzept zu entwickeln, und nicht das Überprüfen eines Konzepts.

Vom Familienunternehmen zum Portfolio von Unternehmen

Wie schon in der deskriptiven Analyse gezeigt, kontrollieren die beiden untersuchten Unternehmerfamilien nicht nur ein einzelnes Unternehmen, sondern eine Vielzahl. Die Familienangehörigen der Familie Reimann haben insgesamt Anteil an mindestens 89 Unternehmen, bei Familie Quandt sind es 316 Unternehmen. Viele dieser Unternehmen sind Beteiligungs-, Holding- und Verwaltungsgesellschaften, die den weitverzweigten Besitz verwalten. Die beiden Familien besitzen einige wenige Beteiligungen, die den Löwenanteil des Vermögens ausmachen. Bei Familie Reimann sind es die drei Unternehmen(sbereiche) Reckitt, Coty und Kaffee, die zusammen rund 88 Prozent des Familienvermögens ausmachen. Bei Familie Quandt stellt BMW rund 83 Prozent des Familienvermögens, Altana nochmals 9 Prozent, sodass 92 Prozent des Familienvermögens durch zwei Beteiligungen abgebildet werden.

Trotz eines weitverzweigten Besitzes mit einer Vielzahl von Beteiligungen, deren Grösse und genaue Aktivität von aussen nicht immer klar einschätzbar ist, sind die beiden untersuchten Familien in ihrem Vermögen also nicht in dem





Sinne diversifiziert, dass mit signifikanten Anteilen in eine Vielzahl von Unternehmen mit möglichst unterschiedlichen Risikoprofilen investiert würde. Die Vermögen sind erstaunlich undiversifiziert und stecken in einigen wenigen Kernbeteiligungen. Wir können auch nicht feststellen, dass die untersuchten Familien im grossen Stil in sehr kleine und junge Unternehmen (Start-ups) investieren und im Sinne eines Venture Capital Funds agieren. Vielmehr wird in sich etablierende oder bereits etablierte mittelgrosse Unternehmen investiert, deren Erfolg sich besser einschätzen und insbesondere entwickeln lässt. Die unternehmerischen Portfolios der beiden Familien sind einem sehr dynamischen Evaluations- und in letzter Konsequenz Anpassungsprozess unterzogen. Die erworbenen Beteiligungen werden zwar zur mittel- bis langfristigen Entwicklung erworben; allerdings sind in keiner der beiden Familien noch wesentliche Aktivitäten zu finden, die auf die Gründungsphase zurückgehen. Im Lauf der Zeit hat man nicht nur passiv, wenn sich Gelegenheiten ergaben, sondern auch aktiv den Ausstieg aus Beteiligungen gesucht. Wir sehen dies bei Familie Reimann durch den Ausstieg aus dem Gründungsgeschäft mit industriellen Chemikalien und dem sukzessiven Verkauf der Anteile an Reckitt Benckiser sowie Coty, beispielsweise über Börsengänge. Bei Familie Quandt sehen wir es anhand des Verkaufs der Daimler-Benz-Beteiligung. Es sind gerade diese Anpassungen (Öffnung für Drittaktionäre, Verkäufe), die über die frei werdenden Mittel die Konzentration auf zukunftssträchtige Geschäfte ermöglicht haben.

Generationenübergreifender Investitionsprozess:

buy, build and selectively quit

Während wir in der Gründungsphase der Unternehmen das bekannte Bild des Einzelunternehmers sehen, erkennen wir eine besondere Form des Unternehmertums in späteren Phasen. Wir erkennen kein klassisches Muster des «Kaufens und Haltens» einer Beteiligung, worin einmal Gekauftes und Entwickeltes um keinen Preis wieder aufgegeben würde. Wir erkennen aber auch kein Private-Equityähnliches Verhalten, wobei Beteiligungen in kürzester Zeit wieder verkauft würden.

Generationenübergreifender
Investitionsprozess: buy,
build and selectively quit

Während sich die frühen Generationen oft als Einzelunternehmer mit einer oder wenigen kleineren Beteiligungen abgaben, fungieren die späteren Familiengenerationen als unternehmerische Investoren, die in wenige ausgesuchte Direktbeteiligungen investieren und dort aktiv Einfluss nehmen.

Wenn wir dem so gefundenen Investitionsprozess auf der Ebene der Einzelbeteiligung einen Namen geben müssten, so würde wohl die Abfolge des «buy, build and selectively quit» gut passen. Dieser generationenübergreifende Investitionsprozess ist gekennzeichnet durch drei Phasen:

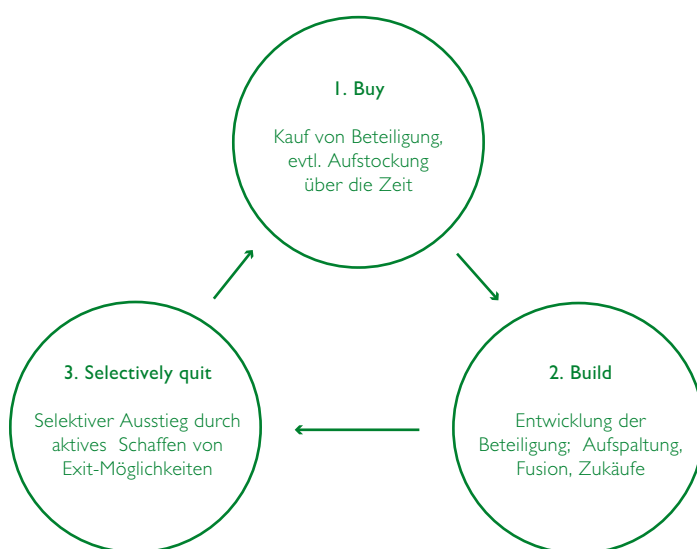
1. Kauf einer Beteiligung

2. Entwicklung der Beteiligung (z. B. durch Zukäufe, Aufspaltung in Einzelaktivitäten, Internationalisierung etc.) über mehrere Jahre, zum Teil Jahrzehnte

3. teilweiser oder vollständiger Verkauf der Beteiligung (z. B. durch Aufnahme von Drittgesellschaftern, Börsengang)

Durch diesen Prozess laufen alle Beteiligungen, wobei die Dauer des Prozesses – insbesondere von Phase 2 – je nach Investition variiert. In Phase 2 werden Beteiligungen erworben und die Anteile daran gegebenenfalls auch aufgestockt, weil sich die Unternehmen sehr gut entwickeln (siehe BMW bei Familie Quandt), oder im Gegensatz dazu, weil man das Potenzial sieht, durch eine Reorganisation des Unternehmens (Altana und Logwin bei Familie Quandt) oder eine Konsolidierung in der Branche (Kaffeeaktivitäten bei Familie Reimann) langfristig Mehrwert zu schaffen. So werden auch antizyklische Investitionen getätigt, die sich erst in einigen Jahren auszahlen. Als besonderes Beispiel zur Illustration dieses dreiteiligen Prozesses mag Reckitt Benckiser dienen: Die Entwicklung von einer 100-Prozent-Beteiligung an Benckiser zur heutigen rund 10-Prozent-Beteiligung an der börsennotierten Reckitt Benckiser hat wohl an die 100 Jahre gedauert. Diese Entwicklung hat jedoch zu einer massiven Vermögensvermehrung bei Familie Reimann geführt.

Abbildung 18: Generationenübergreifender Investitionsprozess: *buy, build and selectively quit*



Wichtig ist zu betonen, dass dieser Prozess mit Schritt 3 nicht endet. Genauso wie Erträge aus Schritt 2 zum Beispiel in der Form von Dividenden anfallen, die für Akquisitionen (also Schritt 1), aber auch zur Auszahlung von Familiengesellschaftern eingesetzt werden, werden Erträge aus Schritt 3 zur Reinvestition verwendet. Durch diesen Investitionskreislauf haben es die untersuchten Unternehmerfamilien geschafft, den Stillstand, das Sichausruhen auf dem Erreichten und schliesslich den Niedergang über die Zeit zu verhindern. Dieser zirkuläre Prozess des «buy, build and selectively quit» ist in Abbildung 18 grafisch abgebildet.

Vor dem Hintergrund des geschilderten Investitionsprozesses stellt sich jetzt natürlich die Frage, wann und über welche Wege sich die untersuchten Familien von den heute sehr eng kontrollierten Beteiligungen (z. B. Coty bei Familie Reimann; Logwin bei Stefan Quandt; Datacard bei Stefan Quandt und Susanne Klatten) wieder lösen wollen.

Family Equity und nicht Private Equity

Wichtig erscheint uns auch die genauere Abgrenzung des vorgefundenen Investitionsverhaltens vom klassischen Private Equity. Private-Equity-Investoren suchen in der Regel innerhalb einer Frist von fünf Jahren eine bedeutende Wertsteigerung durch «financial engineering» (oft durch zusätzliche Verschuldung des gekauften Unternehmens), operative Verbesserungen und vorteilhafte Verkaufskonditionen. Obwohl auch die von uns untersuchten Familien als Investoren agieren und aus Beteiligungen mit der Zeit wieder aussteigen, ist ihr Vorgehen durch andere Eigenschaften geprägt.

Auffallend ist zunächst der deutlich längere Anlagehorizont. Obwohl uns dazu keine detaillierten Zahlen vorliegen, beträgt die durchschnittliche Haltedauer der Beteiligungen deutlich über fünf Jahre. Zum Teil werden die Beteiligungen über Jahrzehnte weiterentwickelt, wobei sich die Anteile der Familie im Lauf der Zeit auch verändern können. Es ist also eher ein Begleiten der Beteiligungen in ihrer Entwicklung, wobei dem Management ein breiter Gestaltungsspielraum zugestanden wird und die Beteiligungen an der langen Leine geführt werden. Family Equity heisst also buy, build und schliesslich auch quit, wobei die Beteiligungen über längere Zeit selbstständig unternehmerisch entwickelt werden. Im Gegensatz zu Private Equity werden jedoch nicht die enge Kontrolle, die kurzfristige finanzierungsgetriebene Wertsteigerung und der schnelle Verkauf gesucht.

Eigenschaften von Family Equity

- Langfristigkeit
- Investitionsprozess entlang «buy, build and selectively quit»
- Fokus auf wenige, aber eng kontrollierte Beteiligungen
- Delegation der unternehmerischen Verantwortung an einzelne Beteiligungsunternehmen
- kaum Integration der Beteiligungen, selbstständige Entwicklung, kein integrierter Konzern
- kein Auspressen der Beteiligungsunternehmen
- Fokus auf etablierte Unternehmen mit Potenzial zur Weiterentwicklung
- Bereitschaft, unternehmerische Gelegenheiten wahrzunehmen, wenn sie sich ergeben
- Risikobereitschaft, die über die Zeit erhalten bleibt
- kein sofortiger, sondern sequenzieller und selektiver Ausstieg aus Beteiligungen

Phasen der transgenerationalen Wertsteigerung

Die beiden Fallstudien geben einen vertieften Einblick in die Entwicklung des unternehmerischen Portfolios über eine lange Zeitdauer hinweg. Während der oben beschriebene generationenübergreifende Investitionsprozess den Ablauf der Entwicklung einzelner Beteiligungen beschreibt, erkennen wir typische Muster in Governance, Führung, Nachfolgefragen und Diversifikationsgrad über das gesamte Beteiligungsportfolio und über den gesamten Entwicklungsprozess, von der Gründung bis heute. Diese Entwicklung verläuft über die verschiedenen Ebenen (Governance, Führung und Nachfolge etc.) parallel. Siehe dazu Tabelle 1 zum Phasenmodell der transgenerationalen Wertsteigerung.



Tabelle 1: Phasenmodell der transgenerationalen Wertsteigerung

Phase 1: Gründung und Etablierung

	Gründung	Erfolgreiche Etablierung
Governance	Zusammenfallen von Eigenkapital, Führung und Aufsicht im Gründer/Unternehmer	
Führung	Patronal	
Nachfolge	Nachfolgeprobleme; Probleme loszulassen	
Diversifikation	Tief	
Wissen	Branchen-Know-how	
Identifikation	Über Unternehmen und dessen Aktivität	
Selbstbild	Familienunternehmer	

Phase 2: Wachstum und Diversifikation

	Vertikale Integration, Markenentwicklung	Diversifikation	Individuelle Weiterentwicklung von Business Units
Governance	Implementierung modernen Managementwissens Delegation des Managements an Nichtfamilienmitglieder		
Führung	Dezentral, unternehmerisch, Wunsch nach Wachstum		
Nachfolge	Regelung der Nachfolge durch Portfolioaufteilung innerhalb der Familie		
Diversifikation	Hoch		
Wissen			
Identifikation	Divergierende Identifikation, Interessen und Risikobereitschaft der Familienmitglieder (Reinvestition der Gewinne vs. Dividende)		
Selbstbild			

Phase 3: Portfoliobereinigung und selektive Entwicklung

	(Teil-) Verkauf von Geschäften, Börsengang	Akquisitionen
Governance	Integrierende Family Governance, wodurch Vermögen zusammen und Identifikation bestehen bleibt	
Führung	Dezentral, aber selektive Zusammenlegung beschränkter Zentralsdienste	
Nachfolge	Heterogene Interessen der Familienmitglieder; keine erzwungene Nachfolge; Zusammenarbeit der Familie nur, wenn sinnvoll	
Diversifikation	Mittel (fokussierte Investments in wenige Beteiligungen), Suche nach Synergien	
Wissen	Investoren-Know-how	
Identifikation	Über Investitionstätigkeit, unterstützt durch Family Governance	
Selbstbild	Familieninvestor	



Im Folgenden beschreiben wir die einzelnen Beobachtungsebenen im obigen Modell.

Entwicklungsschritte

Als Erweiterung des oben beschriebenen generationenübergreifenden Investitionsprozesses auf der Ebene der Einzelbeteiligung (buy, build, selectively quit) finden wir auf der Ebene des Gesamtportfolios ein typisches Entwicklungsmuster in der Investitionstätigkeit von der Gründung bis zum heutigen Tag.

Phase 1: Gründung und Etablierung

- a) Gründung
- b) Erfolgreiche Etablierung, oft in einem Kernmarkt, hohe Reputation des Unternehmens und der Familie

Phase 2: Wachstum und Diversifikation

- a) Ausschüttung von Dividenden aus gut laufendem Kerngeschäft
- b) Wachstum durch vertikale Integration, Markenentwicklung, zumeist noch im angestammten Geschäft oder in angrenzenden Bereichen
- c) Wachstum durch Diversifikation, zunehmend durch unternehmerische Opportunitäten, die sich mit der Zeit und dank unternehmerischer Reputation ergeben

Phase 3: Portfoliobereinigung und selektive Entwicklung

- a) Individuelle Weiterentwicklung von einzelnen Geschäftsbereichen, zum Beispiel Aufspaltung in einzelne Geschäftsbereiche und unabhängige Entwicklung dieser Bereiche
- b) (Teil-)Verkauf von Geschäften, Börsengang, um sich auf die ertragreichen und in der Zukunft erfolgreichen Geschäfte zu konzentrieren, Bündelung der Kräfte, teilweise Öffnung des Eigentums, dadurch Kapitalaufnahme für Wachstum und Auszahlung von Familienmitgliedern
- c) Akquisitionen, finanziert durch Dividende aus anderen Beteiligungen und Öffnung des Aktienariats für Dritte

Governance

In der Gründungsphase fallen Eigenkapital, Führung und Aufsicht in der Person des Gründers oder später in der Person des Einzelunternehmers aus der Familie zusammen. Mit zunehmendem Fortschritt der Entwicklung und Komplexität der Geschäfte werden moderne Managementpraktiken eingeführt, das Management wird oft an Nichtfamilienmitglieder delegiert. In der dritten Phase der Entwicklung stellen wir eine integrierende Family Governance fest, welche die Interessen der Familie bündelt, was sich zum Beispiel in der Gründung von Family Offices niederschlägt. Damit wird sichergestellt, dass das Vermögen zusammen und eine gemeinsame Identifikationsbasis für die Familie erhalten bleiben. Die Familie nimmt ihre Kontrollfunktion mehrheitlich durch Sitz in Aufsichtsräten wahr oder entsendet Vertraute in diese Funktionen (siehe Familie Reimann mit einem Advisory Board bestehend aus drei Nichtfamilienmitgliedern). Das Management der operativen Beteiligungen ist an Nichtfamilienmitglieder delegiert.

Eine weitere Beobachtung zu den Beteiligungsverhältnissen zwischen den einzelnen Portfoliounternehmen erscheint an dieser Stelle angebracht: Während in vielen asiatischen «Family Business Groups» Kreuzbeteiligungen der einzelnen Unternehmen untereinander gang und gäbe sind, finden wir solche in den beiden untersuchten Fallstudien kaum. Die Beteiligungsverhältnisse sind insofern einfach, als die Beteiligungen nicht in ein komplexes Netz von Kreuzbeteiligungen verwoben sind. Eine Ausnahme stellt in diesem Zusammenhang die direkte Beteiligung von BMW an SGL Carbon dar, an der Susanne Klatten über Skion 26,8 Prozent hält. Die generell festgestellte Entflechtung der Beteiligungsverhältnisse erschwert natürlich die Suche nach Synergien unter den Gesellschaften, auf der anderen Seite ist sie aus Transparenz- und Governancegesichtspunkten als vorteilhaft zu werten.

Führung

In der frühen Phase der Entwicklung finden wir typische Alleinunternehmer. Mit zunehmender Diversifikation wird die Führung dezentralisiert, hin zu einer sehr selbstständigen Führung und zu grossen Freiräumen in der Führung der Portfoliounternehmen. Diese Phase ist geprägt durch den Wunsch nach Wachstum, auch wenn dafür eine erhöhte Komplexität des nun diversifizierten Portfolios in Kauf genommen werden muss. In einer späteren Phase werden wenige Teilbereiche im Sinne von Corporate Functions auf der Ebene einer Holding zusammengefasst. In den beiden untersuchten Unternehmen sind diese Integration und dabei auch die Suche nach operativen Synergien zwischen den Beteiligungen sehr begrenzt. Wir können nicht von integrierten Konzernen sprechen – nach wie vor geniessen die Beteiligungsunternehmen grosse Freiheitsgrade. Die Eigentümer scheinen vor allem administrative Funktionen für die Familie, das Beteiligungscontrolling sowie die Vermögensverwaltung zusammenzulegen. Während die Führung der Beteiligungen auch in dieser Phase durch Nichtfamilienmitglieder wahrgenommen wird, liegt die Kontrolle der Beteiligungen zum Teil in der Hand der Familie (Familie Quandt: ja; Familie Reimann: nein).

Nachfolge

Auch verändert sich mit dem Ablauf der Phasen die Bedeutung einer Nachfolgeregelung. In der Gründungsphase geht es um die Nachfolge eines Alleinunternehmers, der in Personalunion das Unternehmen führt, kontrolliert und besitzt. Durch die operative Tätigkeit über eine lange Zeit ergibt sich eine starke emotionale Bindung ans Unternehmen und damit auch die Frage, wie gut der Unternehmer loslassen kann. Diese starke Personenabhängigkeit der Nachfolge führt auch zur Frage, wer innerhalb oder ausserhalb der Familie in diese zumeist grossen Fussstapfen treten kann und will.

Mit zunehmendem Wachstum des Unternehmens und der Anzahl der beteiligten Familienmitglieder stellt sich die Frage, wer sich aus der Familie in verschiedenen Rollen (z. B. Management oder Aufsicht) einbringen kann und will. Nun geht es auch um die Frage, ob Teile der Familie ausbezahlt werden sollen. In diesem Fall werden oft Bereinigungen im Unternehmensportfolio benutzt, um die an einer operativen und Eigentumsnachfolge uninteressierten Familienmitglieder auszubezahlen.

In der letzten Phase des obigen Modells gestaltet sich Nachfolge insofern anders, als eine solide Governancestruktur auf Unternehmens- und Familienseite gefunden wurde, die unabhängig von der Grösse der Familie das Mitwirken von Familienmitgliedern in den verschiedenen Funktionen (z. B. Management, Aufsicht, Familienrat, Family Office etc.) regelt. In diesen Fällen stellt sich Nachfolge als ein weniger einschneidender und herausfordernder Prozess dar als in den beiden anderen Phasen: Oft sind Mitwirkungsgremien und -rollen vordefiniert, in denen sich Familienmitglieder über einen vordefinierten Zeitraum einbringen können.

Diversifikation

Während die Diversifikation zu Beginn der Entwicklung tief ist, entwickelt sich mit der Zeit ein relativ breit gestreutes Portfolio von Unternehmensbeteiligungen. Diese Diversifikation des Vermögens ist aber immer noch nicht mit dem in der Finanzliteratur vorgeschlagenen Diversifikationsgrad von liquidem Vermögen zu vergleichen. Mit fortschreiten der Entwicklung stellen wir jedoch wieder eine Abnahme der Diversifikation fest, mit einem Fokus auf wenige (in unseren beiden Fällen zwei bis vier) zentrale Kernbeteiligungen. Trotz einer Vielzahl weiterer Unternehmen, an denen die Familie beteiligt ist, steckt das Vermögen somit doch relativ undiversifiziert in den Kernbeteiligungen. Bei diesen hat aber die Familie eine relativ starke Stellung, die sie in der Regel entweder selbst oder durch Vertraute aktiv wahrnimmt.

Wissen

Auch das innerhalb der Eignerfamilie dominierende beziehungsweise notwendige Wissen ändert sich mit der Entwicklung entlang der drei Phasen. In der Gründungs- und Etablierungsphase entwickeln die Eigentümer Wissen in erster Linie in Bezug auf die Branche, in der das Gründungs- und Hauptunternehmen angesiedelt ist. Es geht um Fähigkeiten im Bereich der operativen Führung und um Wissen (z. B. zu Technologien), das für den Erfolg im angestammten Geschäft wertvoll ist. Dieses Wissen verliert mit zunehmendem Fortschritt entlang des Phasenmodells an Bedeutung. An seine Stelle tritt zunehmend Wissen, wie man in Unternehmen investiert, wie Unternehmen übernommen, saniert, neu aufgestellt, bewertet und schliesslich auch wieder verkauft werden. Auch die Auseinandersetzung mit der Frage, was einen guten Eigentümer ausmacht, wie er/sie mit dem Management kommuniziert und diskutiert, Entscheidungen hinterfragt, gewünschte Entwicklungen unterstützt oder nicht gewünschte einschränkt, Anreize setzt und eine Ausschüttungspolitik definiert, gehört dazu.

Identifikation

Auch die Identifikation ändert sich im Verlauf des Phasenmodells, in der Stärke, aber auch im Fokus. Für viele Eigentümer ist es leicht, sich mit einem einzigen Unternehmen, im besten Fall dem Gründungsunternehmen, zu identifizieren. Man hat als Familie einen engen Bezug zu «seinem» Unternehmen, zu dessen Produkten, Standorten, und Mitarbeitern. Es gibt einen klaren Bezugspunkt der Identifikation, das Unternehmen, oft sogar versinnbildlicht durch ein Unternehmen, das den Familiennamen trägt. Der Fokus und die Stärke der Identifikation innerhalb der Familie mit den unternehmerischen Aktivitäten leiden jedoch meist, wenn eine Vielzahl von Unternehmen zum Besitz gehört, zu denen man keinen historischen Bezug hat. Die Identifikation bündelt sich dann in einer auf Diskretion bedachten Investitionsgesellschaft, z. B. einem Family Office, dem es schwerer fällt, die Familie für seine Aktivitäten jenseits der finanziellen Anreize zu begeistern. Identitätsstiftend kann dann noch die erfolgreiche gemeinsame Investitionstätigkeit sein. Um den Zusammenhalt und die Identifikation als Unternehmerfamilie zu sichern, setzen viele Unternehmerfamilien auf einen regelmässigen Austausch und auf Treffen in der Familie, Besuche in einzelnen Portfoliounternehmen und auf eine ausgeklügelte Family Governance, die den Einfluss der Familie auf das unternehmerische Geschehen regelt und zusätzlich identitätsstiftend wirkt.

Selbstbild

In letzter Konsequenz ändert sich auch das Selbstbild der Eigner und der kontrollierten Unternehmen. In der Gründungs- und Etablierungsphase steht der Eigner als Alleinunternehmer im Zentrum, bei einer familieninternen Übergabe der (die) Familienunternehmer(in). Zunehmend verschiebt sich dieses Bild in Anbetracht der veränderten Aktivität und Identifikation vom Familienunternehmer zum Familieninvestor. Oder, wie wir es andernorts beschrieben haben, vom Familienunternehmen zur Unternehmerfamilie.

Über die Jahrzehnte der Entwicklung verändern sich Governance, Führungsstil, Nachfolgeregelung, Diversifikationsgrad, aber auch das entscheidende Wissen, der Identifikationsgrad sowie das Selbstbild der Unternehmerfamilien.

4.3 Chancen und Gefahren im gefundenen Muster der transgenerationalen Wertsteigerung

Chancen der transgenerationalen Wertsteigerung

Die wohl grösste Chance des gefundenen Musters der unternehmerischen Entwicklung liegt in der massiven Wertsteigerung, die auf diese Weise langfristig für die Eigentümer erzielbar ist. Die Eigner behalten durch den Fokus auf wenige, aber relativ eng kontrollierte Beteiligungen die Kontrolle. Damit sichern sie sich die Macht, die Unternehmen in ihrem Sinne zu entwickeln und Managementexzessen (z. B. in der Entlohnung oder im Aufbau von ineffizienten Strukturen) entgegenzuwirken. Die relativ geringe Integration der Beteiligungsunternehmen mag zwar in Betracht möglicher Synergien nicht effizient sein; aus Sicht der Eigentümer birgt sie jedoch den grossen Vorteil einer Risikodiversifikation, wobei entlang der einzelnen Beteiligungen quasi Sollbruchstellen eingebaut sind. Der Ausfall einer Beteiligung zieht so nicht das gesamte Familienvermögen mit in den Abgrund.

Risiken der transgenerationalen Wertsteigerung

Wie oben erwähnt, liegt das Vermögen der Familie nicht mehr in einem einzigen Korb (einer einzigen Beteiligung). Aber es sind auch nicht sehr viele Körbe. Es sind so viele Körbe beziehungsweise Beteiligungen, die sinnvoll kontrolliert und entwickelt werden können. In den von uns untersuchten Fallstudien sind es zwei bis vier Kernbeteiligungen, die über 80 Prozent des Vermögens ausmachen. Das bedeutet trotz der relativ engen Kontrolle durch die Eigner ein beträchtliches Vermögensrisiko. Ein Ausfall von BMW erscheint zum heutigen Zeitpunkt zwar nicht als sehr realistisches Szenario; es würde aber kaum ein Finanzspezialist raten, 83 Prozent seines Vermögens in ein einziges Unternehmen zu investieren, was jedoch dem Vermögensprofil der Familie Quandt entspricht. Genau mit diesem Fokus und dem damit einhergehenden Risiko waren unsere Unternehmerfamilien so erfolgreich.

Weitere Risiken ergeben sich auch aus den zum Teil umfangreichen Unternehmenstransaktionen, insbesondere den Akquisitionen. Zwar setzen die Familien dabei nicht das gesamte Vermögen ein. Allerdings ist bekannt, dass Akquisitionen oft nur nach relativ umfangreicher Restrukturierung des gekauften und zum Teil auch des kaufenden Unternehmens und damit erst mittelfristig einen Mehrwert erzielen.

Ein weiteres Risiko besteht darin, dass sich die Eigner auf eine kleine Anzahl Personen verlassen müssen, die sich um die Entwicklung der Geschäfte (mit) kümmern. Dies ist zum Beispiel bei Familie Reimann in besonderem Masse der Fall, da dort die Familie nur über die JAB Beteiligungsholding Einfluss nimmt. Die Verantwortung in den Aufsichtsräten nimmt allerdings das Advisory Committee wahr, das aus drei Nichtfamilienvertretern zusammengesetzt ist.

Schliesslich ist festzuhalten, dass ein solches Vorgehen nur dann erfolgreich sein kann, wenn die Familienmitglieder bereit sind, ihre Mittel zusammenzulegen, trotz möglicher Animositäten und teilweise divergierender Interessen innerhalb der Familie. Durch das gemeinsame Agieren verliert das Individuum bis zu einem gewissen Grad an Einfluss, da es nun konzertiert und in Absprache mit anderen seine unternehmerischen Aktivitäten entwickelt.

4.4 Verallgemeinerbarkeit unserer Erkenntnisse

Wie erwähnt, sehen wir die obige Analyse zu den beiden Fallstudien nicht als Grundlage zu einer statistischen Verallgemeinerung. Das gefundene Muster kann nicht als gemeinsamer Nenner oder als allgemeingültiges Erfolgsrezept für generationenübergreifendes Unternehmertum verstanden werden. Es geht uns in erster Linie um das Erkennen von Vorgehensweisen und Entwicklungsmustern in der generationenübergreifenden Wertgenerierung durch Unternehmerfamilien, die in einem nächsten Schritt auf ihre Verallgemeinerbarkeit in grosser Zahl überprüft werden können.

Dennoch ist interessant zu beobachten, dass die Hälfte der Unternehmen, die seit der ersten Durchführung des Manager-Magazin-Rankings 2001 ausgeschieden oder weit zurückgefallen sind, diesen Abstieg aufgrund schrumpfender Kerngeschäfte (z. B. Printmedien) oder gar Insolvenz erfahren mussten. Diese Unternehmen beziehungsweise deren Eigner haben offenbar den Ausstieg aus den bestehenden und den Neueinstieg in zukunftssträchtige Geschäfte verpasst. [11] Sie haben also ein wesentliches Element des von uns gefundenen Phasenmodells nicht durchlaufen. Vergleicht man unsere Erkenntnisse mit weiteren alten und grossen deutschen Familienunternehmen wie Haniel, Henkel, Tengelmann, Heraeus oder Freudenberg, lassen sich durchaus Parallelen ziehen. Zwar sind diese Unternehmen zu unterschiedlichen Graden integriert. Haniel kommt wohl einer wenig integrierten Investmentholding am nächsten. Die anderen Unternehmen sind allerdings als weit stärker integrierte Konzerne zu sehen. Diesen Unternehmen ist dennoch gemeinsam, dass sie relativ breit aufgestellt sind und sich mit der Frage des sinnvollen Umfangs und der Diversifikation der Aktivitäten auseinandersetzen müssen. Auch die Eigner dieser Unternehmen stehen vor der Frage, wie ihr Beteiligungsportfolio heute und in Zukunft aussehen soll, wie stark die einzelnen Geschäfte integriert sein sollen und wie viel zentrale Planung beziehungsweise Integration versus unabhängige Entwicklung der Geschäftsbereiche sinnvoll ist.

Unsere Fallstudien zeigen, dass eine grosse Wertsteigerung bei einer relativ autonomen Entwicklung weniger eng kontrollierter und entkoppelbarer Beteiligungen zu erzielen war. Vor diesem Hintergrund wird es spannend sein zu verfolgen, wie sich noch etwas jüngere, aber schon sehr grosse Familienunternehmen entwickeln werden. Man denke dabei an Würth, Rethmann oder Swarovski.

[11] Die andere Hälfte der Unternehmen, die im Ranking 2001 erschienen, aber 2012 nicht mehr erwähnt werden, sind wegen der Vermögensverwässerung nach einem Generationswechsel nicht mehr aufgeführt. Dies muss natürlich nicht zwangsläufig heissen, dass in diesen Fällen Vermögen vernichtet wurde. Aber dieses Vermögen ist insofern nicht mehr relevant für die vorliegende Studie, als die Eigentümer in vielen Fällen dann nicht mehr gemeinsam agieren.

Zum Schluss

Es war uns ein Anliegen, in dieser Studie zu zeigen, in welchem Umfang Familien – im Gegensatz zu Alleinunternehmern – unternehmerisch aktiv sind. Familien und nicht nur Einzelentrepreneure sind Treiber von Unternehmertum und Wohlstand. Auch wollten wir besser verstehen, wie es Familienunternehmen gelingt, dem scheinbar unausweichlichen Niedergang über drei Generationen zu entinnen und, ganz im Gegensatz dazu, nicht nur zu überleben, sondern überaus grosse finanzielle Werte zu schaffen. Wir haben dabei einige Vorgehensmuster erkannt, die uns aufzeigen, wie aus Familienunternehmen mit der Zeit Unternehmerfamilien wurden. Wir hoffen, mit der vorliegenden Studie einen neuen und vielleicht am einen oder anderen Ort überraschenden Blick auf das Thema Familienunternehmen geworfen zu haben.



sechs

Literaturnachweise

Konzeptionelle Literatur

- Aldrich, H. E.; Cliff, J. E. (2003): The pervasive effects of family on entrepreneurship: toward a family embeddedness perspective. *Journal of Business Venturing*, 18 (5), 573–96.
- Almeida, H.; Wolfenzon, D. (2006): A Theory of Pyramidal Ownership and Family Business Groups. *Journal of Finance*, 61, 2637–2681.
- Carter, S.; Ram, M. (2003): Reassessing portfolio entrepreneurship. *Small Business Economics*, 21 (4), 371–380.
- Dess, G. G.; Ireland, R. D.; Zahra, S. A.; Floyd, S. W.; Janney, J. J.; Lane, P. J. (2003): Emerging issues in corporate entrepreneurship. *Journal of Management*, 29 (3), 351–378.
- Faccio, M.; Lang, L. (2002): The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365–395.
- Habbershon, T. G.; Nordqvist, M.; Zellweger, T. M. (2010): Transgenerational entrepreneurship. In: Nordqvist, M.; Zellweger, T. M.: *Transgenerational Entrepreneurship: Exploring Growth and Performance in Family Firms Across Generations* (S. 1–38): Northampton: Edward Elgar Publishing.
- König, A.; Kammerlander, N.; Enders, A. (2013): The family innovator's dilemma: how family influence affects the adoption of discontinuous technologies by incumbent firms. *Academy of Management Review*, 38 (3), 418–441.
- Iacobucci, D.; Rosa, P. (2010): The growth of business groups by habitual entrepreneurs: the role of entrepreneurial teams. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34 (2), 351–377.
- Masulis, R.; Kien Pham, P.; Zein, J. (noch nicht erschienen): Family Business Groups around the World: Financing Advantages, Control Motivations, and Organizational Choices. *Review of Financial Studies* doi:10.1093/rfs/hhr052.
- Morck R.; Yeung B. (2003): Agency Problems in Large Family Business Groups. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4), 367–382.
- Nordqvist, M.; Zellweger, T. (Hrsg.) (2010): *Transgenerational Entrepreneurship: Exploring Growth and Performance in Family Firms across Generations*. Cheltenham U.K.: Edward Elgar.
- Preuss, S. (2006): Gesucht: Neues Leben für den Mythos Märklin. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*. <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/familienunternehmen-gesucht-neues-leben-fuer-den-mythos-maerklin-1328831.html>. Abgerufen am 12. Oktober 2013.
- Rinderknecht, F. (2009): Ein Streifzug durch die Geschichte der Märklin-Spielzeuge. [http://www.tinplatefan.ch/WWW/LIGONET/kunden/tinplate/home.nsf/0/c47430bb0d999f-40c12576e9004856bc/\\$FILE/Streifzug-Spielzeuggeschichte.pdf](http://www.tinplatefan.ch/WWW/LIGONET/kunden/tinplate/home.nsf/0/c47430bb0d999f-40c12576e9004856bc/$FILE/Streifzug-Spielzeuggeschichte.pdf). Abgerufen am 12. Oktober 2013.
- Schumpeter, J. A. (1934): *Theory Economic Development*. Harvard University Press.
- Sieger, P.; Zellweger, T.; Nason, R.; Clinton, E. (2011): Portfolio Entrepreneurship in Family Firms: A resource-based perspective. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 5, 327–351.

Weissenborn, C. (2010): Piano Morte – Tod eines Klavierbauers. Handelsblatt.

<http://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/schimmel-insolvenz-piano-morte-tod-eines-klavierbauers/3339688.html>. Abgerufen am 12. Oktober 2013.

Wiklund, J.; Shepherd, D. A. (2008): Portfolio entrepreneurship: habitual and novice founders, new entry, and mode of organizing. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32 (4), 701–725.

Zellweger, T. M.; Nason, R.; Nordqvist, M. (2012): From Longevity of Firms to transgenerational Entrepreneurship of Families: Introducing Family Entrepreneurial Orientation. *Family Business Review*, 25(2), 136–155.

Literaturnachweise zu Familie Reimann

Neben verschiedenen Informationen aus Zeitschriften und Zeitungen sowie Bloomberg, Thomson One, Reuters, Orbis und Unternehmensregister insbesondere die folgenden Quellen:

Ankenbrand, H. (11. August 2012): Immer diese Reimanns. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*.

De Jong, D.; Weisbach, A. (10. April 2012): Billionaires Unmasked as Coty Persists in Pursuit of Avon. Bloomberg.

Freytag, B. (21. Oktober 2010): Das verschwiegene Imperium. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*.

Hage, S.; Schwarzer, U. (9. Juli 2012): Die Steuerkünstler. *Manager Magazin*.

Hage, S.; Schwarzer, U. (17. Mai 2013): Auf Kaffeefahrt. *Manager Magazin*.

Schneider, T. (12. April 2012): Die Reimanns von nebenan. *Die Zeit*.

Sprenger, N. (2013). Familien als Investoren. Transgenerationales Unternehmertum: Analyse anhand zweier Fallstudien. Masterarbeit, eingereicht im Juli 2013 an der Universität St.Gallen.

Literaturnachweise zu Familie Quandt

Neben verschiedenen Informationen aus Zeitschriften und Zeitungen sowie Bloomberg, Thomson One, Reuters, Orbis und Unternehmensregister insbesondere die folgenden Quellen:

Freitag, M.; Student, D. (Mai 2013): Das Coming-Out. *Manager Magazin*.

Friedrich, M. (Dezember 2004): Kapitän des Kapitals. *Manager Magazin*.

Fromm, T. (30. November 2010): BMW: Rettung vor 50 Jahren. Die Geburt des Mia-san-mia-Gefühls. *Süddeutsche Zeitung*.

Fromm, T. (23. September 2011): Endlich reden die Quandts. *Süddeutsche Zeitung*.

Hajek, S.; Hoyer, N.; Schwerdtfeger, H. (3. April 2013): Lernen von den Investments der Reichen. *Handelsblatt*.

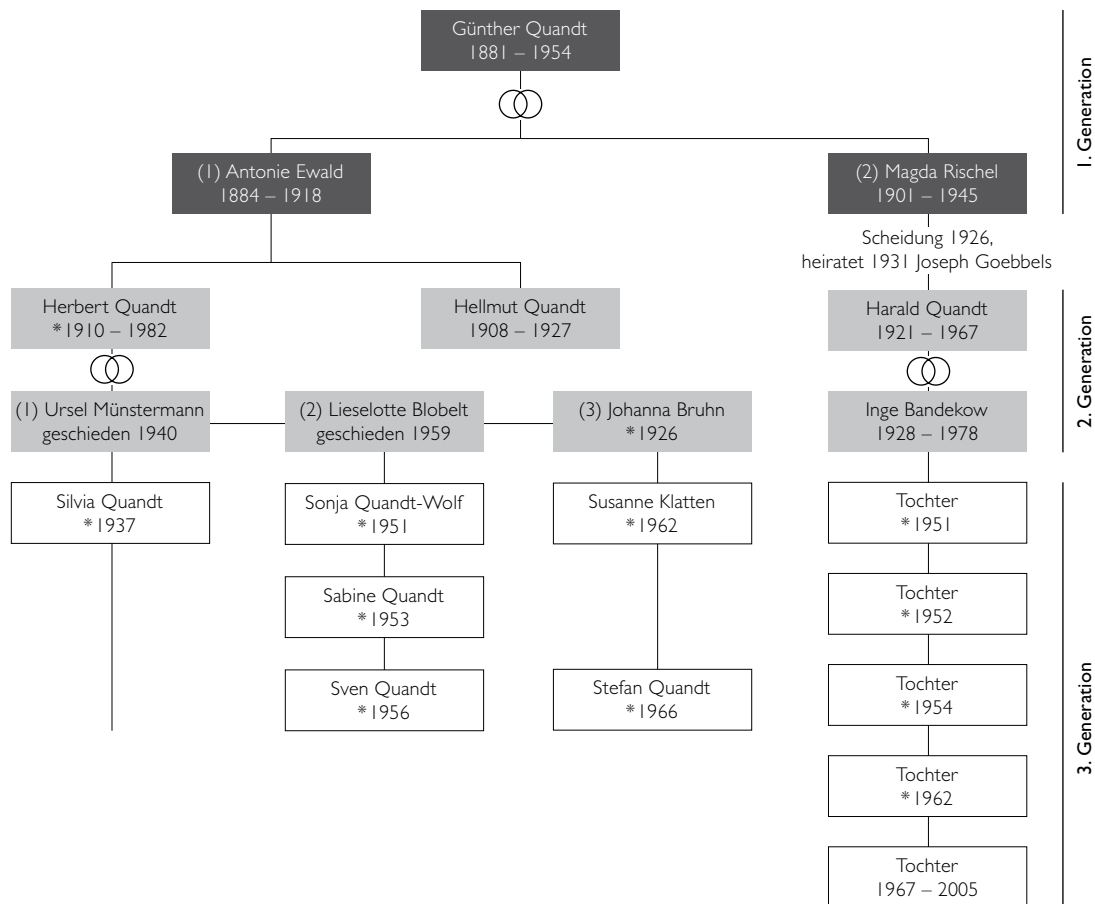
Keun, C.; Scheele, M. (15. Januar 2004): Johanna Quandt: Die stille Witwe. *Manager Magazin*.

Schwarzer, U.; Dietmar, S. (15. Mai 2006): Erben ohne Fortune. *Manager Magazin*.

Sprenger, N. (2013). Familien als Investoren. Transgenerationales Unternehmertum: Analyse anhand zweier Fallstudien. Masterarbeit, eingereicht im Juli 2013 an der Universität St.Gallen.

sieben

Anhang: Stammbaum der Familie Quandt



Kurzbiografien der Autoren

Prof. Dr. Thomas Zellweger

Thomas Zellweger ist Inhaber des Lehrstuhls für Family Business an der Universität St.Gallen und Managing Director des Center for Family Business (CFB-HSG). Seine Forschungsinteressen liegen in erster Linie in den Bereichen strategisches Unternehmertum, Entrepreneurial Finance und nichtfinanzielle Ziele in Familienunternehmen. Nach seiner Promotion an der Universität St.Gallen war Thomas Zellweger als Research Fellow am Babson College (USA) und als Visiting Professor an der Sauder School of Business, University of British Columbia, Vancouver, Kanada, tätig. Er ist zudem ständiger Gastprofessor an der Universität Witten/Herdecke, Deutschland.

thomas.zellweger@unisg.ch

Dr. Nadine Kammerlander

Nadine Kammerlander ist Dozentin und Wissenschaftlerin an der Universität St.Gallen. Ihre Themenschwerpunkte liegen im Bereich Innovation, Strategie und Nachfolge in Familienunternehmen. Nadine Kammerlander war mehrere Jahre als Unternehmensberaterin im Bereich Strategie in München tätig, bevor sie an der Universität Bamberg zum Thema Familienunternehmen und Wandel promovierte.

nadine.kammerlander@unisg.ch

Kurzporträt des Center for Family Business der Universität St.Gallen (CFB-HSG)

Das Center for Family Business der Universität St.Gallen (CFB-HSG) hat sich den Familienunternehmen verschrieben, um diese langfristig zu unterstützen. Zu diesem Zweck hat sich das CFB-HSG als international und national aktiver Family-Business-Experte in Forschung, Lehre und Weiterbildung/Transfer etabliert. Die Arbeit des CFB-HSG besteht aus der Initiierung, Steuerung, Förderung und Durchführung von Weiterbildungs- und Transferprogrammen, Forschungsprojekten und Lehrveranstaltungen.

Speziell an Familienunternehmen richten sich dabei die St. Galler Seminare für Familienunternehmen.

Weitere Informationen finden Sie unter

<http://www.cfb.unisg.ch/fbseminar>



Center for Family Business

Universität St.Gallen

**Center for Family Business
CFB-HSG**

Dufourstrasse 40a
9000 St.Gallen
Tel. +41 71 224 71 00
www.cfb.unisg.ch





