

Wie grosse Vermögen angelegt werden

Das Erfolgsrezept der Family-Offices

Sie investieren in der Schuldenkrise in reale Werte und halten sich von Anleihen zunehmend fern. Family-Offices scheinen Immobilien und Private Equity zu lieben.

- von Michael Ferber
- 18.1.2013

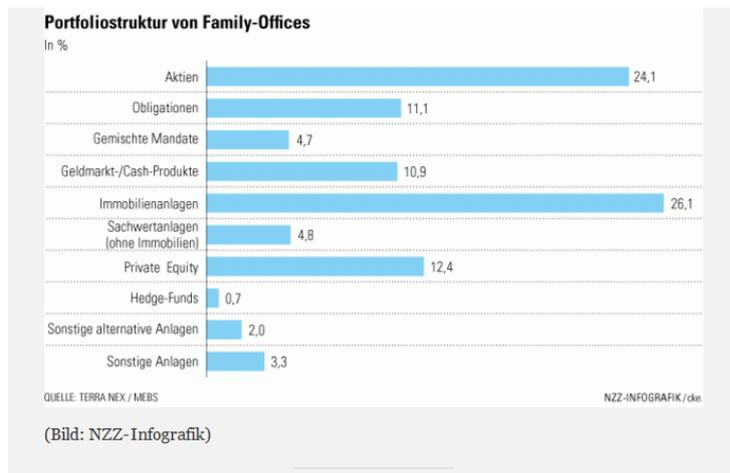


Bei den meisten Family Offices steht der Erhalt des Vermögens im Vordergrund, idealerweise wächst dieses aber. (Bild: Illustration Jens Bonnke)

«Von den Reichen kann man das Sparen lernen», lautet ein altes Sprichwort – und wohl auch einiges über Geldanlage. Verschiedene Studien haben gezeigt, dass Family-Offices und Multi-Family-Offices – also Investitionsvehikel, die das Vermögen einer oder mehrerer wohlhabender Familien verwalten – sich von Schuldenkrise und Niedrigzinsen wenig beeindrucken lassen. Diese Organisationen seien bisher mit einem «blauen Auge» und vergleichsweise gut durch die Krise gekommen, sagt Felix Breuer, Geschäftsführer des Bayerischen Finanz-Zentrums (BFZ). Das BFZ untersucht die diskrete Welt der Family-Offices regelmässig.

Schweizer Familien auf Spitzenplätzen

Unter den grössten dieser Organisationen weltweit sind einige Schweizer Institutionen. Gemäss einer Auswertung der Agentur Bloomberg war die in Genf, Lugano und Zürich ansässige HSBC Private Wealth Solutions, die für 297 Familien ein Vermögen von 123,6 Mrd. \$ verwaltet, im August vergangenen Jahres sogar das grösste Family-Office. An der Spitze der Liste finden sich viele bankeigene Institutionen, so auch Pictet mit einem verwalteten Vermögen von 57,3 Mrd. \$ und UBS Global Family Office mit 37,3 Mrd. \$ auf den Plätzen fünf und sechs. Die Plätze zwei bis vier belegen die US-Organisationen Northern Trust, Chicago, sowie BNY Mellon Wealth Management und Bessemer Trust, beide in New York.



In den Jahren 2008 und 2009 hätten viele Family-Offices unter der Krise gelitten, sagt Paul Kohler, Senior Partner des Genfer Family-Office 1875 Finance, das sich in der Bloomberg-Liste mit einem Vermögen von 5,1 Mrd. \$ auf Platz 29 wiederfindet. Einige wohlhabende Familien seien damals in Liquiditätsengpässe geraten, da ihr Einsatz von Fremdkapital zu gross gewesen sei. Seit 2010 hätten sich aber die meisten Family-Offices bei ihren Anlage-Aktivitäten gut geschlagen, was vor allem mit dem verbesserten Risikomanagement zusammenhänge. Trotz schwierigen Zeiten an den Finanzmärkten blicken Family-Offices wohl auch gelassen in die Zukunft, wie eine Marktuntersuchung der in dem Bereich tätigen Gesellschaften Terra Nex und Middle East Best Select (MEBS) vom November 2012 unter 90 Institutionen ergeben hat.

Keine klaren Regeln

Wie legen Family-Offices ihre Gelder überhaupt an? Zunächst einmal hat eine Studie des BFZ in Zusammenarbeit mit der Beratungsgesellschaft Complementa und JP Morgan Asset Management aus dem Jahr 2010 unter anderem gezeigt, dass Family-Offices sehr unterschiedlich investieren. Im Gegensatz zu beispielsweise den Schweizer Pensionskassen gibt es in diesem Bereich keine «Anlagerichtlinien», die dem Investitionsverhalten einen Rahmen setzen. Vielmehr gestalten Family-Offices die Anlagepolitik stark gemäss persönlichen Vorlieben. Viele der Organisationen haben ihre Vermögen laut Breuer sehr breit diversifiziert, was angesichts der grossen Volumina einfacher als bei Kleinanlegern ist. Im Vergleich mit anderen institutionellen Investoren nutzen sie unterschiedlichste Anlagespielräume. Auch können es sich Family-Offices im Allgemeinen leisten, längerfristig zu denken und zu investieren.

Bei den meisten Family-Offices steht der Erhalt des Vermögens im Vordergrund, das Geld soll an kommende Generationen vererbt werden. Gemäss der Untersuchung von Terra Nex und MEBS legen Family-Offices grossen Wert auf individuelle Lösungen: Fast zwei Drittel der befragten Akteure bevorzugten Direktanlagen bzw. Einzel-Investments. Dabei offenbarten die Organisationen, deren Betreiber meist einen unternehmerischen Hintergrund haben, grossen Gestaltungswillen. Mehr als ein Drittel der Befragten wäre gerne in die Konzeptionsphase der Investments eingebunden.

Furcht vor dem «Anleihen-Crash»

Bei der Anlagepolitik offenbaren sich bei den Family-Offices grosse Unterschiede im Vergleich mit anderen Grossinvestoren wie Pensionskassen oder Versicherungen. Während Letztere zumeist stark in Obligationen investiert sind, ist dies bei den Family-Offices viel weniger der Fall. Gemäss der oben zitierten Studie legten die befragten Organisationen im Durchschnitt nur 11,1% ihrer Gelder in Anleihen an. Nach dem 30-jährigen Boom dieser Anlageklasse sind die Renditeaussichten bescheiden, viele Marktteilnehmer fürchten sogar einen «Anleihen-Crash». Gemäss Kohler sind Family-Offices derzeit meist bestrebt, sich auf eine Zeit höherer Inflationsraten vorzubereiten. In einem Szenario mit hoher Teuerung sind Obligationen schlechte Anlagen. Die Inflation frisst die mickrigen Anleihenrenditen schnell weg, und es drohen überdies deutliche Verluste. In Aktien legten Family-Offices hingegen einen ähnlich grossen Teil des Vermögens an wie die Schweizer Pensionskassen, wie aus der Studie hervorgeht, nämlich 24,1%. Gemäss Kohler achten die meisten der Grossanleger dabei darauf, in erstklassige Unternehmen mit starken Bilanzen zu investieren.

Einen sehr hohen Wert in den Portfolios der Family-Offices nehmen indessen mit 26,1% die Immobilienanlagen ein. Dies zeigt, dass die Family-Offices stark auf Sachwerte setzen. Rund zwei Fünftel von ihnen sahen hier noch grösseren Investitionsbedarf in den kommenden 12 bis 24 Monaten. Der Grund dürfte erneut die extrem expansive Geldpolitik der Zentralbanken sein, die höhere Inflationsraten nach sich ziehen könnte. Geldmarkt- und Cash-Produkte machten knapp 11% des Portfolios aus – ein Anteil, mit dem die Family-Offices sich einen gewissen Spielraum bei ihren Anlageentscheiden bewahren.

Persönliche Vorlieben bestimmen mit

Laut Ralph Baumann vom Zürcher Multi-Family-Office Valueworks sind viele der Organisationen in ihrer Anlagepolitik relativ offen und versuchen, vom konventionellen «Investment-Weg» etwas wegzukommen. Dies zeige sich daran, dass viele Family-Offices in alternative Anlageformen investierten. Die Studie von BFZ, Complementa und JP Morgan ergab beispielsweise, dass viele der Institutionen Gelder in Jachten, Pferde, Kunst, Wald, Farmland oder in Sammlungen wie Autos, Wein oder Uhren anlegen. Neben dem Ziel der Risikostreuung kämen hier persönliche Vorlieben und Leidenschaften zur Geltung. Zudem investieren Family-Offices laut Baumann traditionell stark im Bereich Private Equity, also in ausserbörsliche Unternehmensbeteiligungen – und dabei gerne in junge Unternehmen, auf die sie selbst Einfluss nehmen.

Gemäss der Studie von Terra Nex und MEBS lag der Portfolio-Anteil im Bereich Private Equity bei 12,4%. Zudem sieht rund ein Drittel der befragten Organisationen hier in den kommenden ein bis zwei Jahren Investitionsbedarf. Die Anlagen konzentrierten sich dabei nicht auf bestimmte Bereiche; allerdings war gemäss der Studie eine gewisse Affinität zu «Zukunftsbranchen» wie Energie, Gesundheit und Chemie bzw. Biotechnologie zu erkennen. Laut Paul Kohler von 1875 Finance investieren die Family-Offices von Unternehmern dabei mit Vorliebe in den Bereichen, aus denen sie selbst stammen und in denen sie Expertise haben. Als weiterer Trend ist aus Sicht von Baumann zu beobachten, dass sich viele Family-Offices bei ihren Anlagen zurzeit in Richtung Schwellenländer orientieren. Häufig sind dies Länder, zu denen die Familien einen unternehmerischen Bezug haben.

Für Privatanleger sind beim Blick auf die Family-Offices sicher der starke Fokus auf Realwerte und die Zurückhaltung bei Nominalwerten und Bonds interessant. Bei den

«exotischeren» Investments ist aber darauf hinzuweisen, dass Kleinanleger hier keinen guten Zugang haben. Bei alternativen Anlagen gibt es für sie oft nur fragwürdige und horrend teure Anlagevehikel. Family-Offices erhalten aufgrund ihrer Grösse viel attraktivere Konditionen.