

Drei Fragen an vier Experten

Wie Family Offices im schwierigen Marktumfeld agieren, was Investments in Private Equity bringen und wovon institutionelle Investoren besser die Finger lassen.

THOMAS RÜSCHEN
VORSTANDSVOR-
SITZENDER DEUTSCHE
OPPENHEIM FAMILY
OFFICE AG



MARTIN DRAHTEN
GESCHÄFTS-
LEITER WSH
FAMILY OFFICE



JENS SPUDY
GESCHÄFTSFÜHRER
SPUDY FAMILY
OFFICE



ANDREAS KUSCHMANN
GESCHÄFTS-
FÜHRER
INSTITUTIONELLE
KUNDEN FERI
TRUST



1 Das Jahr 2018 war für viele institutionelle Investoren eine Enttäuschung. Auch für Family Offices?

Insgesamt auch für Family Offices, obwohl es sicher Ausnahmen gibt. In den Aktien- und Anleihemärkten hat die überwiegende Zahl der Vermögensverwalter Geld verloren. Wer stärker auf Immobilien gesetzt hat, konnte von der positiven Entwicklung in 2018 profitieren. Auch bei Private Equity haben sich die negativen Entwicklungen in den liquiden Märkten (noch) nicht in ähnlichem Umfang ausgewirkt.

Sicherlich wurden die Erwartungen an die Entwicklung des breiten Marktes nicht erfüllt. Andererseits boten sich, gerade abseits der „public markets“, diverse spannende Opportunitäten. Wer also als Family Office eine der zentralen Aufgaben des Pflichtenhefts erfüllt und die Portfolios der Vermögensträger ausreichend breit aufgestellt hat, für den dürfte das Jahr per se keine Enttäuschung gewesen sein.

Anders als institutionelle Anleger, die oft eine relative Überrendite zum jeweiligen Vergleichsindex innerhalb einer Anlageklasse anstreben, verfolgen die Mandanten von Family Offices mittel- bis langfristig meist eher eine absolute und positive Nachsteuerrendite des Gesamtvermögens. Wir können ohne gesetzliche Anlageeinschränkungen zudem viel breiter diversifizieren als institutionelle Anleger.

Das Anlagejahr 2018 war in der Tat ein schwieriges. Besonders auffällig ist die Tatsache, dass nahezu alle relevanten Anlageklassen das Jahr im Minus oder allenfalls minimal im Plus abgeschlossen haben. Mit den üblichen Maßnahmen zur Portfoliodiversifikation konnten sich Anleger dieser Entwicklung kaum entziehen.

2 Investments in Private Equity gelten als Erfolgsrezept für Family Offices. Bleibt das so?

Auch Investitionen in Private Equity sind mit Risiken verbunden. Family Offices investieren häufig dort, wo sie eine tiefe Marktkenntnis und durch ihre Netzwerke Zugang zu interessanten Investments haben. Zudem verfügen sie in der Regel über den langen Atem, um Zyklen auszusitzen. Daher sollte Private Equity eine interessante Asset-Klasse für Family Offices bleiben.

Der Selektion kommt größere Bedeutung zu. Im Bereich der Large Caps bestehen infolge eines vergleichsweise hohen Preisniveaus zunehmende Risiken. Small und Mid Caps bleiben besonders in den Feldern „Special Situations“ oder „klar fokussierte Nischenstrategien“ jedoch hochattraktiv. Wichtig ist generell, dass Deals nicht vorrangig über den höchsten Preis im Bieterverfahren generiert werden.

Für private Direktinvestitionen sprechen die außerbörsliche Investment-Option, eine attraktive, risikogewichtete Rendite, die weniger von öffentlichen Märkten abhängt, und die geringere Preisvolatilität. Das Interesse von Familienunternehmern an Private Equity, vor allem Firmenbeteiligungen, wird zunehmen. Unsere Expertise und unser Netzwerk werden dabei zunehmend gefragt sein.

Auch in Zukunft ist ein Fokus auf alternative Anlageklassen wie Private Equity zu erwarten, da eine auskömmliche Rendite der Gesamtanlagen nur mit traditionellen Anlageklassen – insbesondere Rentenanlagen – nicht darstellbar ist. Chancen bieten sich derzeit in Nischen, beispielsweise über Private-Equity-Engagement in Non-core-Immobilien. Zugang erhält man über unternehmerische Immobilienfonds.

3 Von welcher Asset-Klasse sollten institutionelle Investoren zurzeit besser die Finger lassen?

Institutionelle Investoren sollten sich auf ihre Kernkompetenzen beschränken und nicht auf der Suche nach mehr Rendite unüberlegt überhöhte Risiken eingehen. Angesichts der politischen Unsicherheiten, der Volatilitäten in den Märkten und der spätzyklischen konjunkturellen Phase, in der wir uns befinden, ist bei allen Asset-Klassen Augenmaß und professionelles Risikomanagement gefordert.

Mehr denn je gilt es, sich auf fundamentale Entscheidungsparameter zu konzentrieren und konsequente Anlagedisziplin an den Tag zu legen. Prozyklisches Handeln und Intransparenz sind ebenso zu meiden wie besonders gehypte Segmente, deren Bewertung sich nur auf Wachstumshoffnungen stützt. Unter Chance-Risiko-Aspekten dürften auch Zinspapiere im Euro-Währungsraum weiterhin keine große Freude machen.

Wie schwierig eine treffende Einschätzung aller Anlageklassen ist, zeigt 2018 mit seiner negativen Entwicklung der meisten Segmente. Entscheidend sind daher nicht nur die Streuung des Gesamtvermögens und die Diversifikation innerhalb der Anlageklassen, sondern auch ein robustes Reporting und Controlling, um früh auf negative Marktentwicklungen, insbesondere illiquider Anlagen, reagieren zu können.

Renten erscheinen nur selektiv attraktiv, z. B. Qualitätsanleihen wie deutsche und US-Staatsanleihen als Risikoschutz. Europäische Unternehmensanleihen hingegen eher meiden. Rohstoffe bleiben zyklisch unter Druck. Ausnahme: Gold. Im Aktienbereich erscheint Buy-and-hold derzeit wenig erfolgversprechend, 2019 könnten sich Einstiegsmöglichkeiten z. B. in zyklischen Sektoren und Regionen wie China oder den Schwellenländern ergeben.