

# Hilfe zur Selbsthilfe: Lernen vom Family Office

*Ein kleiner Leitfaden für das Vermögensmanagement.  
Von Andreas Rhein.*



Andreas Rhein,  
FOCAM AG

Ein Vermögensinhaber legt auf die Qualität des Managements und der Kontrolle seines Vermögens gewisse Erwartungen. Damit stellt sich für ihn eine wichtige Frage: Kann ich diese Aufgaben an eine entsprechende Organisation delegieren oder muss ich die Dinge selbst in die Hand nehmen? Die Antwort auf diese Frage hängt maßgeblich von der Größe des Vermögens ab. Ob groß oder klein, »make or buy« – worauf an den verschiedenen Stellen geachtet werden muss, soll im folgenden überblicksartig erläutert werden. Denn: Nicht nur mit großen Vermögen muss man sich beschäftigen.

## Die strategische Planung

Ähnlich wie bei der Gründung oder Führung eines Unternehmens muss auch beim Management eines Vermögens methodisch durchdacht und systematisch nach Plan vorgegangen werden. Zu den strategischen Aufgaben gehören in diesem Zusammenhang unter anderem die Definition von Vermögens- und von übergeordneten, familienpolitischen Zielen, die Festlegung des Anlagehorizontes und der Risikotoleranz. Alle relevanten Kriterien, Daten und Planungen werden in einem Businessplan festgehalten. Dieser dient als Grundlage für die optimale Aufteilung des Vermögens auf die in Frage kommenden Anlageklassen. Zunächst wird die Struktur des Vermögens erfasst, analysiert und ein Ist-Status erstellt. Parallel hierzu wird ein strategischer Plan entwickelt, der insbesondere dazu dient, folgende Ziele zu erreichen:

**Transparenz**, das heißt der Wunsch nach Vermögensüberblick und die Möglichkeit, die Leistung der einzelnen Komponenten messen und überwachen zu können.

**Delegation**, das heißt der Wunsch nach Entlastung im laufenden Tagesgeschäft, das Aufzeigen von Investmentmöglichkeiten sowie die Vorbereitung und Umsetzung von Entscheidungen.

**Sicherheit**, das heißt der Wunsch, das Vermögen so zu strukturieren, dass durch die Diversifikation das Ziel Vermögenssicherheit erreicht wird.

**Performance**, das heißt der Wunsch, jenseits der Kosteneffizienz eine echte Renditeleistung zu erzielen.

Der strategische Plan formuliert den Soll-Zustand, der möglicherweise gravierende Abweichungen zu der Ist-Struktur aufweist. Diese Abweichungen ergeben den Handlungsbedarf, der in einem »Maßnahmen-Geschäftsplan« – begleitet von einem Finanzplan – festgehalten wird.

## Aufgaben der operativen Vermögensverwaltung

Dass das Vermögensmanagement nicht mit den strategischen Aufgaben endet, versteht sich von selbst. In gewisser Weise könnte man sagen, es fängt danach erst richtig an.

Das, was auf dem Reißbrett entworfen wurde, gilt es nun mit Leben zu füllen und in die Tat umzusetzen. Anbieter und Investmentlösungen, die sich für die Verwirklichung der Anlagestrategien qualifizieren, müssen identifiziert und selektiert werden. Schließlich ist die Frage, durch wen die Umsetzung erfolgen soll, als eine der ersten zu beantworten.

Eine Vielzahl von Banken und Vermögensverwaltern bietet ihre Produkte und Dienstleistungen an. Aus unterschiedlichsten Richtungen (zum Beispiel Steuerberater, Rechtsanwälte, Freunde) kommen Ratschläge und Empfehlungen. Die Selektion der Anbieter erfolgt häufig opportunistisch und damit gefühlsmäßig – und ist nicht das Ergebnis einer systematischen Analyse. Hier gilt es, mit der erforderlichen Disziplin Ordnung hineinzubringen.

Nachdem der Vermögensinhaber sich entschieden hat, mit welcher Form der Anlage (zum Beispiel Vermögensverwaltungsmandat, Beratungsmandat etc.) und mit welchen Stilen (zum Beispiel Growth vs. Value, Passiv vs. Aktiv etc.) welche Märkte abgedeckt werden sollen, müssen als nächstes die dazu passenden Manager und Investmentlösungen ausgesucht werden. Ziel muss es sein, maßgeschneiderte Vehikel zu finden, die die geforderten Qualitätskriterien erfüllen. >>

## Investmentresearch

Hier setzt das Investmentresearch ein – ein Prozess von der Managerauswahl bis zur Mandatsentscheidung. Konfrontiert mit einem unendlich großen Angebot, kommt es zunächst darauf an, potentielle Manager zu identifizieren und in einem anschließenden Selektionsverfahren die »Spreu vom Weizen« zu trennen. Eigene und fremde Datenbanken von Beratern unterstützen in dieser Phase die Marktrecherchen und geben einen Überblick über das Universum der Möglichkeiten. Für nicht-professionelle Anleger kann aber auch schon die Internetrecherche wichtige Informationen liefern.

Aufgabe des Investmentresearchs ist die systematische Analyse in Frage kommender Anbieter. Dabei sollten Vermögensinhaber ein formalisiertes Beurteilungs- und Bewertungssystem verwenden, um erstens keine wichtigen Aspekte zu übersehen und zweitens eine objektivierte Entscheidungsgrundlage zu erhalten.

### Die wichtigsten Fragestellungen dieser Analyse sind:

Zusammensetzung und Arbeitsweise des Anbieters: Wie ist die interne Organisation aufgebaut? Über welche Ausbildung und Berufserfahrung verfügen die jeweils relevanten Mitarbeiter? Wo sitzt das Portfolio-Management?

Disziplin und Stringenz im Anlageprozess: Nach welcher Systematik laufen die internen Entscheidungsabläufe ab? Werden Einzel- oder Teamentscheidungen getroffen?

Reputation und Stil der Häuser: Wichtige Kriterien sind Marktunabhängigkeit, Kundenorientierung, Erscheinungsbild nach außen etc.

Verhalten in schwierigen Marktsituationen: Wie hat sich der Anbieter in schwierigen Marktphasen verhalten? Kam es zu einem Wechsel der Strategie und wenn ja, wie wurde er begründet?

Berechnung und Ergebnisse der Performance in der Vergangenheit: Welcher Anlageerfolg wurde in der Vergangenheit – gegenüber welchen Vergleichsindizes – erzielt? Mit welchen Strategien wurde eine überdurchschnittliche Performance erzielt? An welchen Vorgaben und Benchmarks hat man sich dabei orientiert?

Kostenstruktur: Wie sieht die Kostenstruktur im Marktvergleich aus? Gibt es eine performanceab-

hängige Vergütung, und wie ist gegebenenfalls deren Systematik?

Innovative Fähigkeiten insbesondere im Umgang mit dem Faktor Risiko: Welche Methoden und Messsysteme – insbesondere bei der Risikosteuerung (zum Beispiel Stresstest, Value at risk, Sensibilitätsrechnungen) – werden angewandt?

Laufende Produktinformationen: Wie detailliert wird über die Wertentwicklung, das Marktumfeld und die Investmentstrategie berichtet?

Konsistenz in der Anlagestrategie: Lässt sich ein eindeutiger Anlagestil auch über längere Zeit erkennen? Werden Änderungen im Anlagestil vorgenommen?

Hat der Vermögensinhaber seine Entscheidung getroffen, müssen die einzelnen Investmentmanager und Produkte nun ihren Beitrag zur Gesamtvermögensentwicklung leisten. Darüber hinaus müssen sie sich der laufenden Beobachtung und Bewertung unterziehen. Hierbei geht es vor allem darum, Transparenz herzustellen.

Der Anleger steht vor der Aufgabe, Berichte und Bewertungen von Ergebnissen zusammenzustellen. Neben einer aktuellen Gesamtübersicht sollten diese auch individuelle Analysen zu Vermögensteilen enthalten. Darüber hinaus gilt es, Abrechnungen, Transaktionskosten und Verbuchungen zu überwachen.

Das Reporting darf – soll es seiner Controllingfunktion gerecht werden – kein Zahlenfriedhof sein, sondern es muss die Steuerung des Vermögens wirkungsvoll unterstützen. Der Überblick über die steuerliche Situation – soweit sie unterjährig von Bankenseite oder von Produkthanbietern bereitgestellt werden kann – soll schließlich die Abstimmung mit dem Steuerberater über Investmententscheidungen erleichtern und optimieren.

Wie lange die »Investment-Ehe« zwischen Vermögensinhaber und Vermögensmanager anhält, werden auf der einen Seite die qualitativen und quantitativen Ergebnisanalysen mitentscheiden. Sie stellen die Grundlage für die laufende Beurteilung der Managerleistungen dar. Auch wenn die Zufriedenheit hier nach groß ist, können auf der anderen Seite erforderliche Verschiebungen in der Mittelverteilung Auswirkungen auf die Dauer der »Ehe« haben. Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn die Gelder für alternative Investitionszwecke genutzt werden sollen. Die Idee sollte aber sein, tendenziell gute, dauerhafte Partnerschaften aufzubauen, die einen langfristigen Anlageerfolg sichern.