



## Unwiderstehliche Verbindung

### *Family Offices und das Management multidimensionaler (Familien-)Vermögen*

Das Management großer (Familien-)Vermögen ist in der Regel eine komplexe Angelegenheit. Komplexität entsteht gleich auf mehrfache Weise. Zum einen durch das Vermögen selbst: Um tatsächlich alle Fragen behandeln zu können, bedarf es eines umfangreichen Wissens über alle Anlageklassen von Aktien, Renten und Immobilien über Hedgefonds und Private Equity bis hin zu Rohstoffen oder Investments in Land- und Forstwirtschaft – und das alles in den verschiedenen Ländern und Regionen der Welt. Zum anderen entsteht Komplexität durch die Breite des Aufgabenspektrums: von der Organisation des Vermögensmanagements über die strategische Asset Allocation, Rechts- und Steuerfragen, Vermögens- und Unternehmensnachfolge bis hin zur operativen Vermögensverwaltung, zum Risikomanagement sowie Reporting und Controlling. Schließlich kommt bei größeren Familien auch die personelle Komponente hinzu: Mehrere Familienstämme mit unter Umständen nicht immer einheitlichen Interessen verlangen nach einer geeigneten, möglichst unabhängigen Koordination.

Wer diese Komplexität bewältigen will oder muß, braucht organisatorische Strukturen, wie sie ein »Family Office« bietet. Family Offices gibt es in unterschiedlichen Formen. Als Vermögensinhaber kann man ein eigenes Family Office aufbauen. Das hat den Vorteil, daß man das Know-how im eigenen Haus hat; dem gegenüber stehen die recht hohen Kosten. Erheblich günstiger ist es, die Dienste eines so genannten »Multi-Family Office« in Anspruch zu nehmen. Hier werden die Kosten auf mehrere Familien verteilt. Zudem haben Multi-Family Office den Vorteil, bestimmte Fragestellungen und Probleme bereits bei anderen Familien angetroffen zu haben; in der Regel gibt es für vieles bereits Lösungsvorschläge, ohne daß man das Rad neu erfinden muß. Die Entscheidung ist in vielen Fällen eine Mischform, das heißt, Teile werden im eigenen Haus gemacht, und andere Aufgaben werden an externe »Serviceeinheiten« übertragen, wenn sich der Aufbau eigener Kapazitäten als zu umfangreich und kostenintensiv herausstellt. >>

## Vermögensmanagement: »Make or buy?«

Dabei leitet sich die Art der Organisation häufig von der Zusammensetzung des Vermögens ab: Ein großes Vermögen, das über viele Asset-Klassen gestreut ist, läßt sich nicht ohne weiteres in der eigenen Organisation allein steuern, weil in der Regel für jede Asset-Klasse Spezialisten erforderlich sind. Da die Beschäftigung solcher Spezialisten aufwendig ist, liegt es nahe, nicht alles selbst zu machen und für bestimmte Sektoren des Vermögensmanagements externe Unterstützung hinzuzuziehen. Es gibt Familien, die beispielsweise mit einem Trusted Advisor oder einem Buchführungssystem mit Steuerberatung bei sich persönlich arbeiten, während sie sich das Kapitalmarkt-Know-how über ein Multi-Family Office hinzuholen.

Für die Beantwortung der Frage »Make or buy?« lassen sich einige Kriterien heranziehen, deren Bewertung eine Trendaussage ermöglichen.

Ist die Bereitschaft hoch, in eine eigene Infrastruktur zu investieren, könnte dies für eine eigene Organisation sprechen. Daß die Kosten hierfür, gerade im Vergleich zu etablierten, externen Anbietern, hoch sind, darf allerdings nicht außer Acht gelassen werden. Es sind häufig gerade Kostengründe, die gegen eine familieneigene Organisation sprechen. Die jährlichen Fixkosten addieren sich schnell zu einem signifikanten Betrag. Dem muß eine entsprechende Vermögensgröße gegenüberstehen, um ein vertretbares Kosten-Nutzen-Verhältnis zu gewährleisten. Betragen die Kosten beispielsweise 500.000 Euro jährlich und soll diese Summe ein Prozent des Vermögens nicht überschreiten, so müßte das Vermögen schon 50 Millionen Euro betragen. Es kommt hinzu, daß qualifiziertes Personal insbesondere dann knapp und teuer ist, wenn sich die Berufserfahrung auf mehrere Asset-Klassen erstrecken soll. Professionelle Informationssysteme können schnell mehrere Tausend Euro Fixkosten im Monat verursachen. Programmierungen, die besonderen familiären Gegebenheiten gerecht werden sollen, verursachen zudem hohe einmalige Aufwendungen (leicht im sechsstelligen Bereich).

Überwiegen »alternative Lebensinteressen« spricht vieles dafür, eine stärkere Delegation des Vermögensmanagements anzustreben. Gleichwohl muß die eigene Organisation gewährleisten, daß in regelmäßigen Abständen Informationen über die Schritte auf externer Seite vorliegen. In diesem Zusammenhang kann auch die Einrichtung eines Beirats sinnvoll sein.

Weiterhin spielt die Erfahrung im Management von Anlageklassen eine wichtige Rolle. Einschlägige Berufserfahrung von zehn und mehr Jahren sind in der Regel als Mindestanforderung zu sehen. Verfolgt eine Familie einen sehr breiten Investmentansatz über viele Anlageklassen und Regionen, führt in der Regel kein Weg an der Einbindung entsprechender externer Spezialisten vorbei.

Wird das Investmentuniversum komplex, also beispielsweise sehr international angelegt, spricht ebenfalls einiges dafür, externe Unterstützung hinzuzuziehen. Besteht außerdem ein hoher Anspruch hinsichtlich der Ausgestaltung der Investmentziele stößt die eigene Organisation schnell an Grenzen.

Schließlich kann die Größe des Vermögens den Ausschlag geben, sich tendenziell für den Aufbau einer eigenen Organisation zu entscheiden. Rein wirtschaftlich betrachtet, ist ein eigenes Family Office abhängig von der Vermögensstruktur ab etwa 200 Millionen Euro aufwärts gegenüber einer externen Lösung günstiger. Allerdings haben gerade sehr große Familienvermögen mit der Integration von externen Spezialisten positive Erfahrungen gemacht. Denn bei vielen Fragestellungen ist die Erfahrung aus der Betreuung mehrerer Familien hilfreich. Darüber hinaus ermöglicht die Bündelung gemeinsamer Interessen Engagements in größeren Einzelinvestitionen.

## Family Office: Typische Aufgaben, viele Anbieter

Zu welcher Entscheidung der Vermögensinhaber in Abwägung vorstehender Kriterien auch kommen mag – es gibt eine Reihe von typischen Aufgaben, für die besonders externe Berater (häufig auch isoliert) mandatiert werden. Dazu gehören unter anderem:

- die Gesamtvermögensanalyse,
- die Erarbeitung einer langfristigen strategischen Asset Allocation,
- das Allokations-Management (Investment Research, taktische Asset Allocation),
- die Implementierung von Instrumenten für Risikomanagement und für Reporting und Controlling sowie
- die Unterstützung beim Aufbau einer eigenen Organisation und
- die Durchführung von »Beauty Contests«.

Wer sich mit solchen Aufgaben auf die Suche nach einem geeigneten Multi-Family Office begibt, wird schnell feststellen, daß das Bild recht diffus ist. Family-Office-Dienstleistungen bieten unter diesem Namen Banken, Töchter von Vermögensverwaltung-

gen, Anwaltskanzleien und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften sowie schließlich originäre Family Offices an. Letztere unterscheiden sich von allen anderen Anbietern dadurch, daß sie die Leistungen Dritter unabhängig bewerten, auswählen, kontrollieren und steuern.

Während der Begriff »Family Office« geradezu inflationär gebraucht wird, gehen gleichzeitig die Meinungen auseinander, was man darunter zu verstehen hat. Eine eindeutige Definition fehlt. Die F.A.Z. stellte 2006 in einem Artikel über Family Offices fest, »daß nicht alles, was sich Family Office nennt, auch ein Family Office ist. Da es keine einheitliche Definition eines Family Office gibt, wird dieser Begriff auch rasch als Marketinginstrument mißbraucht, um den eigenen Finanzdienstleistungen den Hauch der Exklusivität zu verleihen.« Daher lohnt ein Blick auf einige wesentliche Merkmale, die als typisch für ein »originäres« Family Office anzusehen sind.

#### Merkmale eines »echten« Family Office

Ein Family Office ist nicht nur für einen Ausschnitt des Vermögensmanagements – etwa die Vermögensverwaltung – verantwortlich, sondern verschafft und wahrt den Überblick über die Gesamtsituation. Für den Vermögensinhaber ist dies von besonderer Bedeutung, denn das Family Office verhindert, daß Spezialisten für Vermögensverwaltung, Immobilien, Versicherungen, Stiftungen, Trusts etc. isoliert tätig sind. Das Prinzip, nach dem ein »originäres« Family Office arbeitet, lautet daher: »Manager of Managers«. So wird der Family Officer zum Koordinator der Leistungen von Fachleuten für zum Beispiel Vermögensstrukturierung, Steuer- und Rechtsfragen, Immobilien- und Kunstberatung, Beteiligungen, Stiftungen, philanthropische Aktivitäten sowie für Nachfolge- und Erbschaftsplanung.

Bei dieser Koordinationsaufgabe agiert das Family Office ausschließlich als Sachwalter der Interessen des Vermögensinhabers. Nur ihm gegenüber ist der Family Officer verpflichtet. Sonst niemandem! Er handelt als sein persönlicher Vertrauter neben und gemeinsam mit den Experten für Anlage-, Rechts- und Steuerfragen. So gewährleistet er die Steuerung des Gesamtvermögens frei von Interessenkonflikten im Sinne der Bedürfnisse und Ziele des Vermögensinhabers.

Diese Rolle des unabhängigen Sachwalters verträgt sich selbstverständlich nicht mit Produktverkauf. Aufgabe des Family Office ist es, aus den in Frage kommenden Vermögensmanagern und Produkten die am besten geeigneten auszuwählen. Im Zuge des

Allokations-Managements erfolgt daher ein systematisches Investment Research – ein strukturierter Prozeß von der Managerauswahl bis zu Mandatsentscheidung. Konfrontiert mit einem unendlich großen Angebot, kommt es darauf an, potenzielle Manager und Investments zu identifizieren und in einem anschließenden Selektionsverfahren die »Spreu vom Weizen« zu trennen. Dies erfordert neben umfangreichen Verknüpfungen zu externen Datenbanken auch den Aufbau eigener Datenbanken. Denn gerade die eigene Recherchearbeit macht in der Meinungsbildung unabhängig.



Christian Freiherr v. Bechtolsheim ist Mitglied des Vorstands der FOCAM AG, Frankfurt am Main, eines auf die Beratung und Verwaltung großer Familienvermögen spezialisierten Unternehmens.

#### Nutzen eines Family Office

Ob man sich als Vermögensinhaber der Dienste eines Family Office bedient, muß jeder selbst entscheiden. Ab einer gewissen Komplexität des Vermögens ist professionelle Begleitung allerdings schwerlich zu umgehen. Der ganzheitliche Blick auf die Zusammenhänge in betriebswirtschaftlicher, rechtlicher und steuerlicher Hinsicht sorgt dafür, angesichts der vielen Fragen, die sich im Rahmen des Managements komplexer Vermögen stellen, nicht den Überblick zu verlieren. Eine langfristig ausgerichtete Vermögensstruktur bringt die Anforderungen an Ertrag, Wachstum, Sicherheit und Liquidität in ein ausgewogenes Verhältnis. Die Integration von ausgewählten Spezialisten für jede einzelne Anlageklasse und jedes relevante Fachgebiet hilft, die Entscheidungsgrundlage signifikant zu verbessern. Durch Transparenz und Überblick über das Gesamtvermögen wird später der Beitrag, den die einzelnen Anlagegüter zum Gesamterfolg leisten, objektiv erfaßt und gemessen. Die Einrichtung eines auf die individuellen Anforderungen abgestimmten Controllings schafft darüber hinaus die Voraussetzungen, um Entwicklungen kritisch beurteilen und im Sinne eines Frühwarnsystems schnell gegensteuern zu können, wenn es erforderlich ist. Schließlich: Die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit einem persönlichen Ansprechpartner schafft die Voraussetzungen dafür, daß alle Entscheidungen, die das (Gesamt-)Vermögen betreffen, effizient und wirkungsvoll geplant, verwirklicht und gesteuert werden können.