

Diskrete Flüsterer

FAMILY OFFICES | Wegen des Zinstiefs müssen sich die Vermögensverwalter der Unternehmensfamilien neue Anlageformen einfallen lassen. Ein Blick hinter die Kulissen einer verschwiegenen Zunft.

Hamburg, Ballindamm, eine der feinsten Adressen der Stadt. Aus seinem Büro im fünften Stock blickt Stephan Buchwald auf die Wasserfontäne der Binnenalster. Doch das Interieur der Büros der Vermögensverwaltung Kontora ist von hanseatischer Zurückhaltung geprägt: weiche Teppiche, Bilder mit Hamburg-Motiven, funktionale Möbel – schlichte Eleganz statt Protz.

Buchwald hat eine Stunde Zeit, mehr nicht. „Bei uns herrscht derzeit Hochkonjunktur“, entschuldigt sich der 40-jährige geschäftsführende Gesellschafter. Prominente und weniger Bekannte, aber stets wohlhabende Unternehmer, sie alle geben sich bei ihm die Klinke in die Hand. Es geht um ihr Geld, immer um viel Geld.

Mindestens 30 Millionen Euro schwer ist jedes der etwa drei Dutzend Familien- und Stiftungsvermögen, die Buchwald, sein Geschäftsführungskollege Berndt Otterberg und ein Team von 25 Spezialisten betreuen. Kontora ist ein sogenanntes Multi-Family-Büro, weil es im Gegensatz zum klassischen Family Office mehrere Clans gleichzeitig betreut. So breit arbeiten deutsche Vermögensverwalter wie Berenberg Private Capital in Hamburg, Flossbach & von Storch in Köln, Focam, Marcard, Spudy & Co in Hamburg, Meeder & Seifer in Frankfurt am Main oder Lucatis in München.

Jahrelang konnten die Betreuer der Reichen die Vermögen ihrer Mandanten mehr oder weniger erfolgreich mehren. Sie investierten deren Millionen in Anleihen, in Aktien, Fonds und andere klassische Anlageformen. Doch diese Zeiten sind vorbei. Die Euro- und Schuldenkrise und das Zinstief erschweren den Geldstrategen, die Vermögen ihrer Kunden zu mehren. Dazu kommt die Angst vor einer Inflationsrate, die an der Substanz nagen könnten.

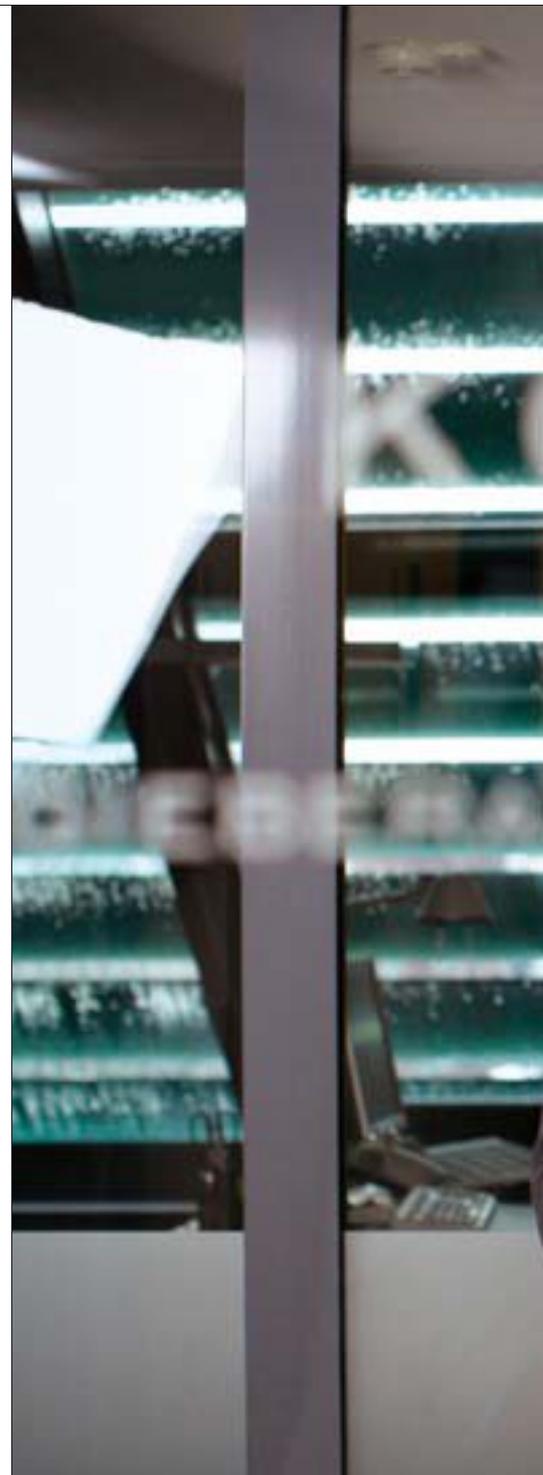
Anders als früher geht jetzt Sicherheit vor. „Während noch vor fünf, sechs Jahren viele Mandanten möglichst hohe Renditen im Auge hatten, geht es ihnen heute in erster Linie darum, ihre erarbeiteten Werte zu erhalten“, sagt Buchwald. Sachwerte wie Edelmetalle, Immobilien oder Kunst bestimmen daher die Strategien.

Doch wenn das Vermögen wachsen soll, auch nur ein wenig, dann reichen diese Anlageformen nicht mehr aus. Family Offices, die auf Vermögenszuwachs nicht verzichten wollen, gehen daher verstärkt in Aktien und Mittelstandsanleihen. Oder sie agieren wie Beteiligungsunternehmen.

Die neuen Geheimwaffen der Vermögenden gegen die Niedrigzinspolitik von Regierungen und Notenbanken heißen Clubdeals und Pooling. Dazu tun sich die Reichen und ihre Anlagebüros mit anderen Reichen und deren Offices zusammen, um – wie die als Heuschrecken geschol-

Spezial | Mittelstand

- 64 Family Offices** Die neuen Anlagestrategien der Reichenflüsterer
- 70 Dekra-Award** Die Mittelstands-Champions bei Sicherheit und Umwelt
- 74 Generationenwechsel** Die gelungene Übergabe der Unternehmensführung bei der bayrischen Etikettendruckerei Schreiner Group



tenen sogenannten Private-Equity-Unternehmen – größere Firmenbeteiligungen zu erwerben und das Risiko zu streuen.

Für die Geldberaterzunft, die bislang von Einzelkämpfern und höchster Diskretion geprägt war, sind diese Anlageformen ein Paradigmenwechsel, weil sie in neue Größenordnungen für Investments vorstoßen. „Viele Vermögensverwalter tun sich noch schwer mit Clubdeals und Pooling“, sagt Yvonne Brückner, Wirtschaftsprofessorin an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg und Family-Office-Expertin. Aber auch für die Finanzkultur in Deutschland ändert

FOTO: PR



Anlageprofis von der Alster

Stephan Buchwald (links) und **Berndt Otternberg** von der Hamburger Vermögensverwaltung Kontora raten ihren Klienten zu gemeinsamen Investitionen in Unternehmen

sich damit eine Menge. Das geschätzte Anlagevolumen der deutschen Family Offices summiert sich nach Hochrechnungen der Unternehmensberatung Boston Consulting immerhin auf über 180 Milliarden Euro.

AUF EXPANSIONSKURS

Die von Deutschlands Reichenflüsterern verwalteten Summen übersteigen damit locker den addierten Börsenwert von Daimler, BMW, Allianz, Deutscher Bank und Deutscher Post. Folglich gehören die Family Offices zu einer der wichtigsten Instanzen des Geldkreislaufs. Auf den Kun-

denlisten der in noblen Jugendstilvillen in Frankfurt-Westend, am Kölner und Düsseldorfer Rheinufer oder an der Münchner Maximilianstraße residierenden Vermögensverwalter, stehen alte Reederfamilien und Verlegerdynastien, Industrielle und Handelsunternehmer. Die Kundenlisten lesen sich wie das „Who is who?“ der deutschen Wirtschaft, die Namen reichen von der Versandhandelsfamilie Otto über die BMW-Dynastie Quandt bis zu den SAP-Gründern Dietmar Hopp und Klaus Tschira.

Zu den rund 50 Multi-Family-Büros wie Kontora oder Flossbach & von Storch ge-

sellen sich noch die sogenannten Single-Family-Offices wie die Jacobs Holding der gleichnamigen Kaffeeröster und die Mayfair Vermögensverwaltung der Tchibo-Erben Daniela und Günther Hertz, die sich ausschließlich um das Vermögen des jeweiligen Clans kümmern. Bundesweit agieren schätzungsweise 400 bis 500 dieser Geldverwalter für Einzelfamilien, europaweit sind es annähernd 4000.

Das Geschäft der Finanz-Concierges ist in den vergangenen Jahren deutlich gewachsen. Noch vor 20 Jahren gab es kein einziges Multi-Family-Office in Deutsch- ➤

Gefühl für Entrepreneur

Dirk Schildwächter von Beyen UnternehmerBerater in Düsseldorf glaubt, dass viele Unternehmen ihr Geld „so anlegen möchten, wie sie es selbst erworben haben“



» land. In den kommenden Jahren dürfte dieses exklusive Marktsegment weiter wachsen, wie aus einer gemeinsamen Studie der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) und ihrem Partner FO-Advisors hervorgeht. Gut zwei Drittel der 25 befragten Multi-Family-Offices aus Deutschland, Österreich und der Schweiz rechnen mit dem Eintritt neuer Wettbewerber. Das eigene Geschäft sehen für die kommenden zwölf Monate 90 Prozent der Befragten auf Expansionskurs, 70 Prozent wollen weiteres Personal einstellen. Familienbüro-Expertin Yvonne Brückner an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg geht davon aus, dass das Geschäft der unabhängigen Familienbüros „seit der Finanzkrise jährlich etwa zehn Prozent“ zugelegt hat.

Grund für den Run der Reichen auf die Familienbüros ist vor allem der Vertrauensverlust gegenüber Banken. Der Unterschied der Family Offices gegenüber herkömmlichen Geldinstituten ist klein, aber wesentlich: Sie kassieren für ihre Beratungen Honorare, verzichten dafür aber auf Geschäfte, für die es Provisionen gibt. Dadurch vertreten sie eher die Interessen der Geldanleger als die der Emittenten von Finanzprodukten. Darüber hinaus agieren viele Family Offices nicht nur als Vermögensverwalter, sondern beraten auch bei Testamenten und Nachfolgeregelungen,

Firmenkäufen, in Steuerfragen oder bei Schenkungen. In der Regel zahlen die Familien pro Jahr ein halbes Prozent ihres verwalteten Reichtums an die Berater.

„Viele Hochvermögende haben sich von der klassischen Finanzindustrie abgewandt“, freut sich auch Kontora-Chef Buchwald. Das liege zum einen daran, dass dort überwiegend Produkte von der Stange angeboten würden, zum anderen an den hohen Kosten für solche Standardleistungen. Außerdem traue seine Kundschaft den Banken nicht zu, in der jetzigen Situation das Richtige zu tun. „Wir reden momentan nur noch darüber, wie sich die Kaufkraft eines Vermögens bewahren lässt“, sagt Buchwald. „So haben in der Vergangenheit nur die ganz großen Familien

gedacht.“ Ein ähnliches Bild bietet sich bei den Familien-Stiftungen: Nach einer Befragung des Centrums für Soziale Investitionen und Innovationen der Universität Heidelberg sehen heute die meisten deutschen Stiftungen den Kapitalerhalt als ihr wichtigstes Ziel an.

Family Offices stehen damit vor der ständigen Aufgabe, Familien- und Stiftungsvermögen immer wieder neu zu strukturieren. Viele Anlagen, die einst als sicher und rentabel galten, kommen heute nicht mehr infrage. Darum trennen sich Geldverwalter, vermögende Familien und Stiftungen seit Monaten von Papieren wie Staatsanleihen und Schuldverschreibungen oder von Kapitallebensversicherungen. Weil selbst mit Triple A bewertete Papiere nicht mehr als ein bis zwei Prozent Zinsen bringen, ist bei einer Inflationsrate von über 2,5 Prozent der Vermögensstock in Gefahr.

RUN AUF SACHWERTE

Das hat Folgen für die Tätigkeit gemeinnützig orientierter Stiftungen. Nach Schätzungen von Wilhelm Ahrens, Geschäftsführer der HST Hanse StiftungsTreuhand in Hamburg, werden im kommenden Jahr zwischen zwei und vier Milliarden Euro weniger für gemeinnützige Zwecke zur Verfügung stehen. Einige Stiftungen können ihre Förderzusagen schon heute nicht mehr einhalten. Selbst das Nobelpreis-Komitee in Stockholm musste in diesem Jahr die Dotierungen um 20 Prozent kürzen, weil Finanz- und Wirtschaftskrise zu Verlusten beim Kapitalvermögen der Nobel-Stiftung geführt haben.

Sachwerte wie Immobilien, Edelmetalle, Genussrechte und Unternehmensbeteiligungen sind die neuen Renner. Eine Studie der Dualen Hochschule Baden-Württemberg und der Baden-Württembergischen Bank ergab, dass sich derzeit etwa acht von zehn Family Offices stärker als zuvor für Investitionen in Sachwerte und Unternehmensbeteiligungen interessieren.

Am liebsten wird direkt in Unternehmen und Immobilien investiert. Nach einer Umfrage der Gesellschaft Famos Immobilien im rheinischen Korschenbroich bei rund 100 Familien-Büros stecken diese derzeit im Schnitt 35 Prozent ihres Kapitals in Haus- und Grundeigentum. Die Crux: In Top-Lagen der Metropolen werden mittlerweile Preise gefordert, die mehr als 30-mal so hoch sind wie die zu erzielenden Jahresmieten. „Das lohnt sich dann als Anlage nicht mehr“, klagt Kontora-Mitgeschäftsführer Ottenberg. »

Großer Haufen

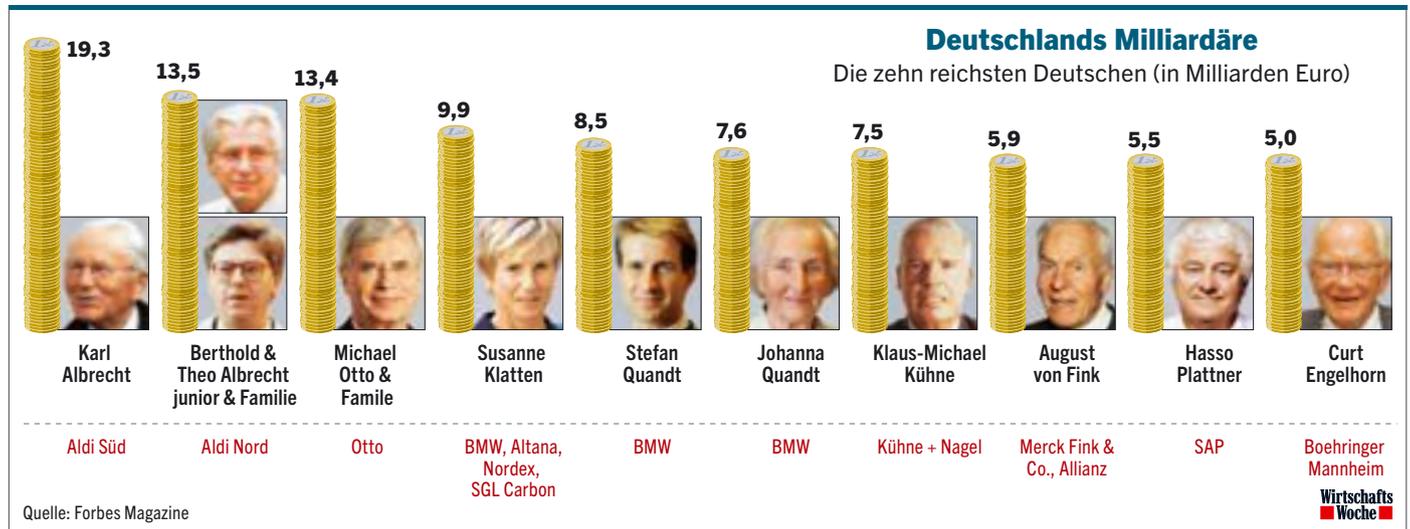
Höhe des verwalteten Vermögens pro Family Office (in Millionen Euro)



Quelle: PricewaterhouseCoopers



WirtschaftsWoche



» Das gilt ebenso für landwirtschaftlich genutzte Flächen und Wald. Ein guter deutscher Forst oder ertragreicher Acker kostet heute schon fast das Zehnfache des Betrages zur Jahrtausendwende. Damit lassen sich die Kosten für den Erwerb nicht mehr mit den zu erwartenden Erträgen hereinholen.

FAMILIEN UND FREUNDE

Edelmetalle scheinen da als besserer Hort. „Wir sehen Gold nicht als Rohstoff, vielmehr als die sicherste Währung. Sie ist weltweit anerkannt und von der Kaufkraft her stabil“, sagt Otternbergs Kompagnon Buchwald. Der US-Dollar etwa habe in den vergangenen 100 Jahren gegenüber dem gelben Metall über 80 Prozent an Wert verloren. Allerdings häufen sich inzwischen auch die Stimmen, die mittelfristig das Platzen der Goldblase fürchten.

Viele Familien-Büros setzen darum auf unternehmerische Anlagen. Philipp Vorn dran, Anlagestrategie der Vermögensverwaltung Flossbach & von Storch in Köln, hat vor allem „erstklassige Aktien global operierender Unternehmen“ im Visier. In den Familien-Investmentportfolios haben Aktien derzeit einen Anteil von 25, 30 oder sogar 40 Prozent: Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15 bis 20 sind viele Standardwerte immer noch nur halb so teuer wie Immobilien.

Dirk Schildwächter von Beyen UnternehmerBerater in Düsseldorf findet es „nur logisch“, dass Firmenchefs und Ex-Unternehmer ihr Geld in Produktivvermögen stecken. „Viele möchten ihr Kapital so anlegen, wie sie es einst selbst erworben haben“, sagt Schildwächter. „Deswegen geben sie es am liebsten solide arbeitenden

Mittelständlern.“ Dies sei das Geheimnis der florierenden Mittelstandsanleihen.

Die Strategie geht allerdings nur auf, wenn der Anleger das Unternehmen einigermaßen kennt. Andreas Wegerich vom Frankfurter Kapitalberatungsunternehmen youmex weiß aus eigener Erfahrung, dass ein Unternehmer dem anderen nur dann sein Vermögen anvertraut, wenn er ihn kennt und weiß, wie er arbeitet. Die Reichen verfahren bei der Geldanlage am liebsten nach dem Motto „Familie und Freunde“.

Von dieser Haltung profitieren die neuen Anlagestrategien Clubdeals und Poolings. Oftmals kommen die Anstöße für ein Investment von den Kunden der Familienbüros. Dabei spielen Netzwerke und die Expertise befreundeter Familien eine wichtige Rolle. „Viele Unternehmer bleiben auch bei der Vermögensanlage Unternehmer“, sagt Verwalter Buchwald. „Sie fühlen sich mit theoretischen Investmentansätzen nicht wohl, sie wollen mitgestalten.“ Direktinvestitionen sind auch deshalb beliebt, weil die Geldgeber dann bei wichtigen Fragen mitbestimmen können.

Zudem ermöglicht die gemeinschaftliche Wohlstandsmehrung größere Engagements. „Die eine Familie kauft 26 Prozent

eines Unternehmens, die andere 26 Prozent – und schon haben sie zusammen die Mehrheit“, sagt ein Vermögensverwalter. Gerade in unsicheren Zeiten wie heute schätzen Unternehmer Anlageformen, bei denen sie selbst entscheiden und bei Bedarf schnell reagieren und umdisponieren können.

„Wer einmal als Kapitän das Steuer in der Hand gehabt hat“, sagt Verwalter Buchwald, „der steigt mit seinem Geld am liebsten wieder auf ein Schiff, das er mitsteuern kann.“

INTERESSE AN MITSPRACHE

Die Neigung, in Krisenzeiten zusammenzurücken, hängt auch damit zusammen, dass sich strukturierte Anlagen wie geschlossene Fonds oder Investments in Beteiligungsgesellschaften zuletzt häufig als wenig stabil erwiesen haben. Anleger haben kaum Mitspracherechte und können Kritik oder Anregungen nur auf den seltenen Gesellschafterversammlungen anbringen. Bei der Finanzierungsstruktur, den Laufzeiten oder unternehmerischen Grundsatzentscheidungen haben sie überhaupt nichts zu sagen. „Für Vermögende ist dies inakzeptabel“, sagt Verwalter Buchwald.

Mit ihren Gemeinschaftsstrategien stehen Vermögensberater ziemlich am Anfang. Einer der ersten Deals war vor drei Jahren der Kauf besicherter Kreditportfolios durch mehrere Kunden des Family Office Kontora. Derzeit arbeitet Kontora an einem Pooling für Familienstiftungen, um gemeinsam in Unternehmensbeteiligungen zu investieren.

jürgen hoffmann | unternehmen@wiwo.de

35 Prozent
der Investitionen der Reichen fließen in Grund und Boden

Lesen Sie weiter auf Seite 70