

Hannes Peterreins

Family Office: Mehrwert durch ganzheitliche Beratung

1 Vermögensberatung beginnt bei der Person des Anlegers	1011
2 Risikoprofil möglichst objektiv bestimmen	1013
3 Rationale Restrukturierung des Vermögens	1014
4 Unabhängige Berater unterstützen die Produktauswahl	1018
5 Durch Vermögenscontrolling zum Anlageerfolg	1018
6 Gutes Reporting verschafft Übersicht und Transparenz	1019
7 Zusammenfassung	1022

1 Vermögensberatung beginnt bei der Person des Anlegers

Ein Zukunftstrend in der Finanzberatung ist die ganzheitliche Vermögensbetreuung im Family Office. Immer mehr vermögende Privatleute nutzen diese Dienstleistung, die erstens bei der *Vermögensstrukturberatung* beginnt, zweitens die *Produktauswahl* unterstützt und drittens ein laufendes *Vermögenscontrolling* übernimmt. Diese drei Aspekte des Family Office schaffen einen unbestreitbaren Mehrwert für den Anleger. Der vorliegende Beitrag beschreibt die Dienstleistung des Family Offices aus dem Blickwinkel eines Praktikers.

Eine gute Vermögensstrukturberatung geht zunächst von der Person des Anlegers aus. So banal diese Aussage klingen mag, in der Praxis wird dies leider sehr häufig vernachlässigt oder ganz außer Acht gelassen. Oft wird Vermögensberatung ausschließlich von der Produktseite her verstanden. Demnach wird versucht, diejenigen Fonds, Aktien, Anleihen, etc. auszuwählen, die, zusammen genommen, eine gute Rendite mit überschaubarem Risiko versprechen. Bleibt aber die finanzielle Situation des Anlegers, als auch seine persönliche Risikamentalität unberücksichtigt, so kann eine vermeintlich optimale Aufteilung des Vermögens leicht zu einer Investitionsfalle werden.

Was die Person des Anlegers betrifft, sind folgende Punkte zu unterscheiden:

- die finanzielle Lage des Anlegers,
- Anlageziele,
- Risikoprofil.

Mit der finanziellen Lage des Anlegers sind die tatsächlichen Vermögens- und Einkommensverhältnisse gemeint, sowie die laufenden Kosten und der Versicherungsschutz. Die finanzielle Lage lässt sich gut in einer Art Bilanz, einer Einnahmen/Ausgabenrechnung und einem Versicherungsspiegel darstellen.

Die Tabelle 1 zeigt beispielhaft das Vermögen einer Familie Mustermann, in der der Vater 57-jähriger Geschäftsführer eines mittelständischen Unternehmens ist und die Kinder sich noch in der Ausbildung befinden. Das Gesamtvermögen beläuft sich auf ca. 31 Mio. €, wovon 7 Mio. € aus einem Baufinanzierungskredit kommen. Über 60 Prozent des Vermögens ist in Immobilien angelegt.

Das Wertpapiervermögen wird zum Teil von der Hausbank verwaltet, einen Teil managt der Familienvater selbst durch gelegentliche Aktienkäufe und -verkäufe. Daneben existieren verschiedenste Engagements in Investmentfonds.

Tabelle 1: Vermögensbilanz der Familie Mustermann

Aktivseite		Passivseite	
Immobilien	20.000.000 €	Darlehen	7.000.000 €
geschl. Immobilienfonds	3.000.000 €	Eigenkapital	24.010.000 €
Private Equity Fonds	500.000 €		
Kapital-LV	500.000 €		
Aktien	4.000.000 €		
Renten	3.000.000 €		
Girokonto	10.000 €		
Summe Aktiv	31.010.000 €	Summe Passiv	31.010.000 €

In Tabelle 2 sind die monatlichen Einnahmen und Ausgaben der Beispielfamilie dargestellt.

Tabelle 2: Einnahmen-/Kostenrechnung der Familie Mustermann

Einnahmen (monatl.)		Ausgaben (monatl.)	
Geschäftsführergehalt	12.000 €	Annuitäten	37.000 €
Zinsen aus Renten	9.000 €	Lebensunterhalt	9.000 €
Mieteinnahmen	50.000 €	LV-Beiträge	2000 €
		Sonst. Vers.-Beiträge	1000 €
		NK Immobilien	10.000 €
		Steuerschuld (ca.)	12.000 €
Summe Einnahmen	71.000 €	Summe Ausgaben	71.000 €

In einem Versicherungsspiegel werden die abgeschlossenen Versicherungen möglichst übersichtlich dargestellt. Neben der Art der Versicherung sollte das versicherte Risiko und die Beiträge hervorgehen. So werden sofort Versicherungslücken oder Mehrfachversicherungen aufgedeckt. Fehlt z. B. eine private Haftpflichtversicherung, so kann im Ernstfall selbst ein sehr großes Vermögen an seine Grenzen kommen.

Bei der Überprüfung der Versicherungen der Beispielfamilie zeigt sich, dass zwar eine private Haftpflichtversicherung abgeschlossen ist, einer der Söhne aber schon ein solches Alter erreicht hat, dass er nicht mehr mitversichert ist.

Ein anderer Punkt, der in der Praxis häufig vernachlässigt wird sind die Anlageziele. Typische Fragen, die hier zu klären sind, sind:

- Welcher Betrag wird ab wann monatlich als Altersversorgung gebraucht?
- Wie viel Geld sollte für Notfälle immer frei verfügbar sein?
- Wann sind größere Ausgaben geplant?
- Wie viel Geld wird über längere Zeit nicht dringend gebraucht?
- Nachfolgeplanung.

Sind diese Fragen nicht geklärt, kommt es regelmäßig zu Fehlentscheidungen. Beispielsweise gab es Ende der 90er Jahre, in der Zeit des nicht enden wollenden Börsenaufschwungs, nicht wenige, die jede freie Mark in spekulative Aktien steckten, sei es nun im Rahmen der persönlichen finanziellen Situation sinnvoll oder nicht. Als dann die Kurse drastisch fielen, wurde mit Ernüchterung festgestellt, dass keinerlei Notfallreserven mehr vorhanden waren.

Das Umgekehrte ist in Baisse-Zeiten festzustellen. Plötzlich halten sich alle Investoren für konservativ und wollen nur keine riskanten Investments. Für jemanden jedoch, der einen langfristigen Anlagehorizont hat, und einer hohen Steuerbelastung ausgesetzt ist, können Aktien auch in Baisse-Phasen ratsam sein.

Für die Familie Mustermann werden die Anlageziele beispielhaft aufgelistet:

- In fünf Jahren monatliche Kapitalerträge von 15.000 € (das sind nach Steuern ca. 7.500 €).
- Notfall-Reserve: 200.000 €.
- Optimaler Wertzuwachs des Wertpapier-Vermögens auf Sicht von fünf bis zehn Jahren.
- Sukzessive Vermögensübertragung an die Kinder.

2 Risikoprofil möglichst objektiv bestimmen

Der letzte wichtige Punkt, was die persönliche Seite des Anlegers betrifft, ist dessen Risikoprofil. Immer wieder hört man „Börse ist Psychologie“. Anlageentscheidungen werden nicht selten durch Gier, Panik oder Verunsicherung getrieben. Wenn die Kurse lange Zeit gestiegen sind, will keiner den Zug verpasst haben. Gehen die Kurse hingegen in den Keller, lassen sich viele von einem kollektiven Pessimismus anstecken.

Daher ist es gerade bei der Geldanlage wichtig, die Risikamentalität des Anlegers richtig einzuschätzen:

- Wie risikobereit ist der Anleger tatsächlich?
- Wie gelassen kann der Anleger auf etwaige Verluste reagieren?
- Neigt der Anleger dazu, seine Risiken sorgfältig zu kontrollieren oder zu einem Laisser-faire?
- Neigt der Anleger vielleicht zu übertriebener Vorsicht?
- Etc.

Eine solche Beurteilung der persönlichen Risikobereitschaft sollte am besten nicht vom Anleger selbst vorgenommen werden. Zu groß ist die Gefahr der Fehleinschätzung. In den Glanzzeiten des Neuen Marktes hielten sich viele für sehr risikofreudig. Als aber die Champagnerstimmung vorbei war, konnte es mit einem Mal nicht konservativ genug sein.

Ein Anleger-Risikotest leistet gute Dienste, um so ein komplexes psychologisches Phänomen wie das persönliche Risikoprofil möglichst objektiv einschätzen zu können. Einen solchen Risikotest hat z. B. Christoph von Quast (Peutinger-Institut für angewandte Wissenschaften) in langjähriger Forschungsarbeit entwickelt. Mithilfe dieses Tests ist es möglich ist, mit einer sehr hohen Genauigkeit das Risikoprofil eines Geldanlegers zu beurteilen.

Erst wenn der Berater das Risikoprofil des Anlegers möglichst objektiv kennt, kann er adäquate Anlagevorschläge machen. Weiß er z. B., dass der Anleger dazu neigt, bei Verlusten über die Maßen die Gelassenheit zu verlieren, so sollte er in jedem Fall risikoreiche oder spekulative Investments meiden, bzw. bei allen Investments sollte ein Stop-Loss-Limit festgesetzt werden. Für einen anderen ist es ein angenehmer Nervenkitzel, an der Börse zu spekulieren. Dann ist eventuell ein entsprechend risikoreiches Teilportfolio angebracht. Die Aufgabe des Beraters ist es in diesem Fall vielleicht, ein wenig zu bremsen.

Wirklich spannend wird die Vermögensstrukturberatung, wenn mehrere Anleger ein Gemeinschaftsvermögen haben, aber entweder sehr unterschiedliche Ziele haben oder ein sehr unterschiedliches Risikoprofil aufweisen. Nicht selten ist die ältere Generation in erster Linie auf Kapitalerhalt bedacht, während die jüngere Generation gerne etwas mehr „Pepp“ in das Portfolio bringen würde.

Das Ergebnis des Anleger-Risikotests für Herrn Mustermann ist im Folgenden zusammengefasst. Der Berater kann dem entnehmen, dass Herr Mustermann mental für Aktieninvestments geeignet ist, dass er aber bei der Produkt-Auswahl und der Risiko-Überwachung kompetente Unterstützung benötigt.

„Herr Mustermann ist mental bereit, finanzielle Risiken einzugehen. Der Nervenkitzel beim Spekulieren gefällt ihm. Allerdings neigt er auch dazu, leichtfertig Risiken einzugehen und seine Finanzangelegenheiten nur ineffizient zu kontrollieren. Gefühle wie Vorsicht, Pessimismus, Angst oder Stress sind bei Herrn Mustermann im normalen Bereich. Verluste kann er mit Gelassenheit hinnehmen.“

3 Rationale Restrukturierung des Vermögens

Ist die finanzielle Lage des Anlegers, dessen Anlageziele und dessen Risikoprofil geklärt, so kann man auf dieser Basis das Gesamtvermögen restrukturieren. Ein detaillierter Finanzplan ist an dieser Stelle sehr nützlich. Typische Fragestellungen bei der Restrukturierung sind:

- Ist eine Assetklasse, z. B. Immobilien, deutlich übergewichtet?
- Ist das Vermögen in zu viele Einzelportfolios „verzettelt“?
- Besteht eine Liquiditätsreserve für Notfälle?

- Entspricht das Aktienportfolio der Risikoneigung des Anlegers?
- Kann das Wertpapierportfolio die Renditeerwartungen des Anlegers erfüllen?

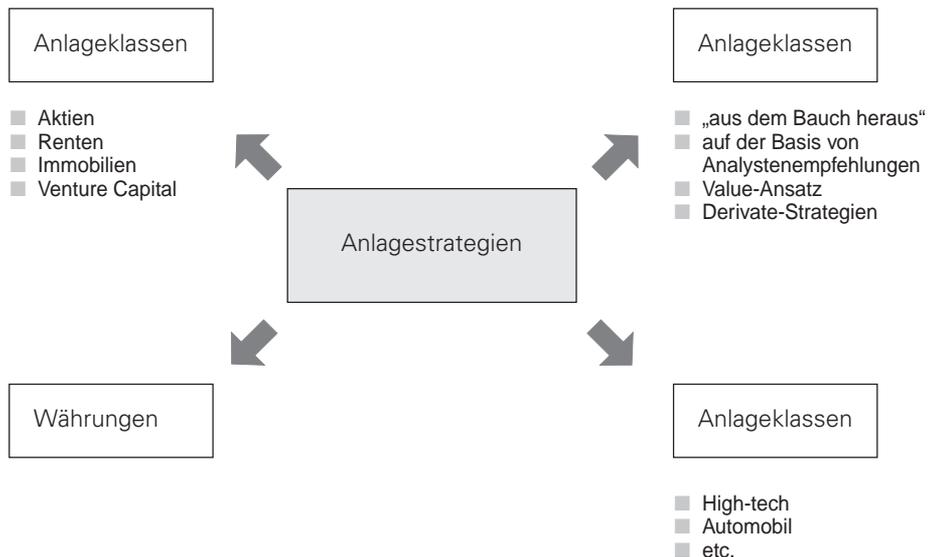
Den besonderen Vorlieben des Anlegers entsprechend, gibt es fast immer Übergewichtungen einer Anlageform, typischerweise von Immobilien. Im Sinne einer optimalen Risikostreuung sollte eine ausgewogene Vermögensstruktur empfohlen werden.

Große Vermögen sind häufig über die Maßen verzettelt. Gerne werden eben einmal aufgeschnappte Investmentideen aufgegriffen, und Kleinstbeträge in die unterschiedlichsten Anlageformen investiert. Ein durchgängiges Konzept oder eine Struktur im Gesamtvermögen fehlt zumeist. Hier muss der Berater sozusagen „entrümpeln“.

Am Ende steht eine solche grobe Asset Allokation, die am besten den Anforderungen des Anlegers genügt, sowie eine Vermögensoptimierung verspricht. Eine feinere Asset Allokation sollte man für das Wertpapiervermögen vornehmen.

Der Schlüsselbegriff im Wertpapiermanagement ist das Anlagekonzept. Erst dadurch wird eine Anlagestrategie vollständig. Eine Strategie die nur die Assetklasse, die Währungen und vielleicht noch die Branchen festlegt ist zu wenig. Es ist erwiesen, dass sich ein langfristiger Erfolg nur einstellt, wenn möglichst rational nachvollziehbare Anlagekonzepte diszipliniert umgesetzt werden (siehe das Buch von O'Shaughnessy: „What works on Wall Street“).

Abbildung 1: Anlagestrategien



Leider legen selbst Profis sehr häufig das Geld „auf gut Glück“ bzw. „aus dem Bauch heraus“ an. Gekauft wird, was einem gerade interessant und gewinnversprechend erscheint. Verkauft wird zumeist ebenso spontan oder, schlimmer noch, unter Druck.

Ein Anlagekonzept legt fest, nach welchen Kriterien die Aktienausswahl stattfindet, wann wieder verkauft werden soll, und wie das Risiko beschränkt wird. All das möglichst rational nachvollziehbar.

Ein Beispiel für ein vernünftiges Anlagekonzept ist die so genannte Value-Strategie. Danach werden nur diejenigen Werte aus einem festgelegten Aktienuniversum ausgewählt, die gewisse Unternehmenskennzahlen aufweisen.

Ein anderes Anlagekonzept ist das passive Management. Hier beschränkt sich der Investor darauf, einfach einen Aktienindex, wie z. B. den DAX oder den EuroStoxx 50, nachzubilden. Weitere Beispiele, ohne an dieser Stelle weiter ins Detail zu gehen, sind der so genannte Sustainability-Ansatz oder Derivate-Strategien. Eine andere Idee könnte sein, innerhalb der verschiedenen Branchen immer den Marktführer auszuwählen.

Genau genommen ist es auch ein Anlagekonzept, wenn „aus dem Bauch heraus“ oder intuitiv gekauft und verkauft wird. Tatsächlich handelt es sich um die am weitest verbreitete Art, Geld anzulegen. Diese Art der Geldanlage gehört nur nicht zu den rational nachvollziehbaren Konzepten. Selbst das Vorgehen, Aktien zu kaufen oder zu verkaufen, auf der Basis von Analystenempfehlungen, ist nicht sehr verschieden von einem Investieren „aus dem Bauch heraus“. Denn erstens kann man fast zu jeder Analysten-Kaufempfehlung eine Verkaufsempfehlung eines anderen Analysten finden. Zweitens gibt es eine solche Research-Überfülle, dass man notgedrungen eine Auswahl treffen muss, die dann wiederum letztlich intuitiv gemacht wird.

Erfahrungsgemäß ist die Intuition jedoch ein schlechter Ratgeber. Es gibt zwar Glückstreffer, aber langfristiger und nachhaltiger Anlageerfolg stellt sich nur ein durch rational nachvollziehbare Strategien. Erfolgreiche Manager zeichnen sich dadurch aus, dass sie konsequent an einer am besten quantitativ definierten Investmentphilosophie festhalten. Ein klares Konzept und Disziplin ist der Schlüssel zum Erfolg.

Man könnte Anlagestrategien sammeln wie Briefmarken. Es gibt die unterschiedlichsten Ansätze und Ideen. Wichtig aber sollte sein, dass man solche Strategien findet, die

- erstens zur Mentalität des Anlegers passen,
- durch die zweitens die Anlageziele erreichbar sind, und die,
- drittens rational (am besten quantitativ) nachvollziehbar sind.

Der Anleger sollte niemals sein ganzes Geld auf eine Strategie setzen. Durch Streuung seines Vermögens auf mehrere Konzepte wird eine Optimierung von Risiko, Rendite und Liquidität erreicht. In diesem Zusammenhang ist manchen das Optimierungsverfahren von Markowitz bekannt. *Markowitz* hat eine mathematisch anspruchsvolle Methode zur *Risiko-Rendite-Optimierung* entwickelt, wofür er den Nobelpreis erhalten hat. So interessant diese Theorie auch ist, bin ich doch der Meinung, dass sie in der Praxis nur sehr bedingt anwendbar ist.

Sicherlich ist die Grundaussage von Markowitz' Theorie richtig. Nach einem englischen Sprichwort könnte man diese so formulieren: „*Lege nie all deine Eier in einen Korb*“. Denn wenn der Korb herunterfällt, hat man im schlimmsten Falle alles verloren. Besser ist es, die Eier auf mehrere Körbe zu verteilen. So wird das Risiko eines Verlustes deutlich verringert. Im Fachjargon nennt man das Aufteilen auf verschiedene Körbe, die unabhängig voneinander getragen werden, eine „geringe Korrelation“.

Eben darauf sollte der Anleger auch achten, wenn er sein Vermögen auf verschiedene Anlagestrategien aufteilt: dass sie nämlich möglichst unabhängig voneinander sind und, wie der Fachmann es ausdrückt, eine geringe Korrelation haben. Klar ist z. B., dass zwei Ansätze, die sich beide auf europäische Standardaktien beziehen, sich relativ ähnlich entwickeln werden. Deutsche Staatsanleihen hingegen und spekulative Aktien aus den Emerging Markets werden höchstwahrscheinlich eine sehr unterschiedliche Wertentwicklung haben.

Eine mathematisch präzise Optimierung, wie sie die Markowitz-Methode vornimmt, ist in der Praxis jedoch irrelevant, da schon geringfügige Veränderungen der Parameter völlig andere „optimale“ Ergebnisse liefern. Und tatsächlich sind die Parameter wie erwartete Rendite, Volatilitäten und Korrelationen alles andere als konstant, sondern ändern sich laufend.

Die Tabelle 3 zeigt die Soll-Vermögens-Bilanz nach einer Vermögensstrukturberatung für die Familie Mustermann. Der Immobilienbesitz wird demnach ein wenig reduziert werden, Hedge-Fonds-Investments werden erworben und der Wertpapierbereich ist nach verschiedenen Anlagekonzepten optimiert.

Tabelle 3: Soll-Vermögens-Bilanz

Aktivseite		Passivseite	
Immobilien	15.000.000 €	Darlehen	7.000.000 €
geschl. Immobilienfonds	3.000.000 €	Eigenkapital	24.010.000 €
Private Equity Fonds	500.000 €		
Kapital-LV	500.000 €		
Hedge-Fonds	500.000 €		
Europäische Aktien Value-Ansatz	2.000.000 €		
Passives Management MSCI World	3.000.000 €		
Management mit Disc.-Zertifikaten	2.000.000 €		
Europ. Small Caps	700.000 €		
Emerging Markets Aktien	600.000 €		
Renten	3.000.000 €		
Festgeld	210.000 €		
Summe Aktiv	31.010.000	Summe Passiv	31.010.000

4 Unabhängige Berater unterstützen die Produktauswahl

Nachdem die Soll-Struktur für das Vermögen eines Anlegers erstellt worden ist, unterstützt das Family Office bei der Produktauswahl. Dies bedeutet für das Wertpapiervermögen die Organisation so genannter Beauty-Contests von Vermögensverwaltern. Der Mehrwert des Family Offices besteht unter anderem darin, überhaupt die „guten Adressen“ zu kennen. Ein Privatanleger ohne Unterstützung gerät normalerweise an die erst besten Vermögensverwalter. Ob es sich wirklich um die Crème de la Crème handelt, kann er selbst nicht beurteilen. Auch die Verhandlungen über Gebühren fällt einem Privatanleger ohne Kenntnis des Marktes sehr schwer.

Was das illiquide Vermögen betrifft, ist das Netzwerk an Fachleuten ein wichtiger Teil innerhalb des Family Offices. So können bei Bedarf Spezialisten für geschlossene Immobilienfonds, Immobilien, Versicherungen, etc. hinzugezogen werden.

5 Durch Vermögenscontrolling zum Anlageerfolg

Schließlich übernimmt das Family Office das Vermögenscontrolling. Dies umfasst folgende Dienstleistungen:

- Überwachung der festgelegten Anlagerichtlinien,
- Finanzbuchhaltung,
- Überwachung der Gebühren,
- Überwachung der Geldmarktsätze,
- einheitliches und regelmäßiges Reporting über alle Vermögensgegenstände,
- Zusammenarbeit mit dem Steuerberater.

Es ist ein Irrtum zu glauben, dass von einmal festgelegten Strategien nicht abgewichen wird. In der Praxis kommt es nicht selten vor, dass ein Vermögensverwalter von der festgelegten Marschroute abweicht, teils mit Zustimmung des Anlegers, teils ohne. Entweder ist es schlicht Nachlässigkeit oder es schleicht sich wieder das fatale „Bauchgefühl“ ein.

Das beste Beispiel hierfür sind *Stop-Loss-Limits*. Die Richtlinie ist z. B., dass eine bestimmte Aktie sofort verkauft werden soll, wenn sie 10 Prozent verloren hat. Stop-Loss-Limits sind eine sehr gute Strategie um Verluste zu begrenzen. Leider zeigt sich in der Praxis zumeist, dass diese Limits fast jedes Mal nach unten korrigiert werden, sobald sie einmal erreicht sind. Ist die Aktie z. B. tatsächlich um 10 Prozent gefallen, dann fällt es sehr schwer, den Verlust zu realisieren. Vielmehr verfällt man nur zu gerne dem „Prinzip Hoffnung“ und spekuliert darauf, dass die Aktie schon wieder steigen wird. Es wird

also nicht verkauft. Fällt die Aktie aber noch weiter, so will man sie erst recht nicht mehr veräußern, und so bleibt man letztlich auf ihr sitzen, trotz der ursprünglichen, guten Absicht, die Verluste zu begrenzen.

Erwiesenermaßen stellt sich ein langfristiger Anlageerfolg am sichersten ein, wenn ein einmal festgelegtes, rationales Anlagekonzept mit großer Disziplin beibehalten wird. Es gibt im Anlagegeschäft kaum etwas gefährlicheres als der ständige Strategiewechsel. Man versucht von Mal zu Mal auf bereits abgefahrene Züge aufzuspringen. Und am Ende ist, wie man so sagt, „außer Spesen nichts gewesen“.

Deswegen bringt die Überwachung der festgelegten Anlagestrategien durch einen Fachmann einen nicht zu unterschätzenden Mehrwert für den Anleger. Ein Laie ist mit dieser Überwachung in der Regel überfordert, zumal wenn etwas ausgeklügeltere Anlagekonzepte im Spiel sind. An dieser Stelle zeigt sich die Bedeutung der Unabhängigkeit des Family Offices von den Produkthanbietern. Denn nur so kann sich der Anleger sicher sein, dass die Vermögensverwalter objektiv und vorurteilsfrei überwacht werden.

Die Grundlage des Vermögenscontrollings sollte eine EDV-gestützte Finanzbuchhaltung ist. Der Hauptgrund dafür besteht darin, dass in einer korrekten Buchhaltung kein Cent „verloren“ gehen kann. Gute EDV-Buchhaltungssysteme erfüllen aber noch weitere Kontrollfunktionen, z. B. die Überprüfung der Transaktionskosten, die Überwachung aufgrund des Stückzinstopfes und des Freibetrages freigestellter Erträge.

Ein professionelles Controlling zahlt sich unmittelbar in barer Münze aus, wenn es um die Überwachung der Transaktionskosten und der Geldmarktsätze geht. Der Anleger hat gewöhnlich gar nicht die Geduld, sich jeden einzelnen Bankbeleg genau anzusehen. Fehlerhafte Gebührenabrechnungen können aber schnell einige tausend Euro ausmachen. Auch die Geldmarktsätze müssen regelmäßig kontrolliert werden, um immer die besten Konditionen sicherzustellen.

Die sorgfältige Überwachung der eingegangenen Risiken schützt den Anleger vor bösen Überraschungen. Regelmäßig sollte daher nachgerechnet werden, welchen Prozentsatz am Gesamtvermögen ein bestimmter Emittent hat, oder wie hoch das Exposure in Fremdwährungen ist. Im Rentenbereich leisten Laufzeitenreports sowie Zinsrisikomaße wie Duration, Modified Duration und Basis Point Value gute Dienste. Werden Derivate eingesetzt, so ist ein regelmäßiger Controllingreport über kumulierten Derivatrisiken unabdingbar.

6 Ein gutes Reporting verschafft Übersicht und Transparenz

Das Berichtswesen ist ein essentieller Teil jedes Family Offices. Es erfüllt die Aufgabe, den Familienmitgliedern eine gute Übersicht über das Vermögen und dessen Wertentwicklung zu geben. Aber auch die Berater können ihre Aufgabe nur erfüllen, wenn ihnen die Datenlage korrekt und vollständig zur Verfügung steht.

Ein gutes Reporting zeichnet sich durch drei Punkte aus:

- übersichtliche Darstellungen, aus denen mit einem Blick das Wesentliche hervorgeht,
- Einheitlichkeit,
- korrekte Berechnungen.

Normalerweise will der Anleger nicht überschüttet werden mit Stapeln von Papier, in denen er im Zweifel doch nicht findet, was er sucht. Die interessanten Informationen sollten schnell und ohne Umschweife erkennbar sein. Gerade im Berichtswesen gilt: Weniger ist mehr.

Idealerweise sollte sich das Reporting nicht nur auf das Wertpapiervermögen erstrecken, sondern auch auf den Immobilienbesitz, geschlossene Fonds, Beteiligungen, bis hin zu Kapitallebensversicherungen. Der aktuelle Stand und die Wertentwicklung dieser unterschiedlichen Anlageformen sollten einheitlich dargestellt werden. Optimal ist ein einheitliches Berichtsformat für jeden Aktivposten. Nur so wird auf einen Blick ersichtlich, ob z. B. das Wertpapiervermögen zwar eine bessere Rendite brachte als die Immobilien, jedoch mit deutlich höherem Risiko. Erst auf der Grundlage solch adäquater Gegenüberstellungen der verschiedenen Anlageklassen, kann beurteilt werden, ob frühere Allokationsentscheidungen richtig waren oder revidiert werden müssen.

Eine Schlüsselstellung im Reporting des Family Offices nimmt der Performancereport ein. Ein guter Performancereport zeigt nach Möglichkeit auf *einer* Seite folgende Informationen:

- den momentanen Marktwert des Portfolios,
- wann was eingezahlt bzw. entnommen wurde,
- das netto einbezahlte Kapital,
- die erzielte Wertsteigerung in Geld ausgedrückt, vor und nach Steuern,
- die langfristige Performance vor und nach Steuern, am besten auch graphisch dargestellt,
- die Performance seit Jahresbeginn,
- einen Benchmarkvergleich,
- Risikokennziffern.

Die Performance wird korrekt nach der zeitgewichteten Methode berechnet, und nicht nach der wertgewichteten, um eine Vergleichbarkeit zu gewährleisten. Denn nur so ist ersichtlich, welche Portfolios bzw. welche Anlageformen sich gut oder schlecht entwickelt haben. Ferner sollte der Performancereport einheitlich sein, seien es nun Wertpapier-Depots, Immobilien, Beteiligungen, Private Equity Fonds, oder eine sonstige Anlageklasse.

Die so genannte wertgewichtete Performance hängt von den Zu- und Abflüssen in das Portfolio ab, berechnet also eine hohe bzw. niedrige Performance, je nachdem, ob der Zu- bzw. Abfluss zufällig zu einem günstigen oder ungünstigen Zeitpunkt stattgefunden hat. Da nicht jedes Portfolio zum selben Zeitpunkt die exakt gleichen Zu- und Abflüsse hat, ist die wertgewichtete Performance nicht vergleichbar. Insbesondere macht auch ein Benchmark-Vergleich keinen Sinn. Hat ein Portfolio z. B. den DAX als Bench-

mark, der in einem bestimmten Zeitraum um 10 Prozent gestiegen ist, das Portfolio aber im selben Zeitraum nur 5 Prozent wertgewichtete Performance hatte, so heißt das noch lange nicht, dass der Portfoliomanager schlecht gearbeitet hat. Derartige paradoxe Phänomene gibt es nicht, wenn man die so genannte zeitgewichtete Performance verwendet.

Wichtige Reports im Family Office:

- Performancereports,
- Vermögens- (bzw. Depot-)übersichten,
- Vermögensbilanz + G/V-Rechnung über das Gesamtvermögen.

Bei weitergehendem Informationsbedarf:

- Assetallocation als Kuchendiagramm,
- Währungsexposure,
- Branchenreports,
- Kuchendiagramm nach Regionen,
- Emittentenreport.

Wichtige jährliche Reports für den StB sind:

- Steuer-Report: Welche steuerpflichtigen Erträge sind angefallen?
- Report über die Investmentabgänge.

Wichtige Reports für den Controller

- Spekulationsfristen-Reports,
- Zinsrisikoreports,
- Laufzeitenreports,
- Derivatrisikoreports,
- Fremdwährungsexposure,
- Liquiditätsplanung.

Erstrebenswert ist ferner, dass die verschiedenen Stufen der Konsolidierung im selben Berichtsformat dargestellt werden. Auf diese Weise kann man z. B. die Entwicklung des Gesamtvermögens der des gesamten Wertpapiervermögens oder des gesamten Immobilienbesitzes gegenüberstellen. Interessant sind auch Performancedarstellungen, die nur bestimmte Regionen oder bestimmte Branchen betreffen. Hat man hier ein einheitliches, aussagekräftiges Berichtswesen, so lässt sich quasi mit einem Blick erkennen, ob sich z. B. amerikanische Energieversorger im Vergleich zum Gesamtvermögen besser rentieren oder nicht.

Gewöhnlich ist für jedes Portfolio eine Benchmark festgelegt. Diese Benchmark kann allerdings im Laufe der Zeit verändert werden. Das Reporting sollte diese Veränderungen berücksichtigen können. Da natürlich unterm Strich die Performance nach Steuern relevant ist, sollte auch die Benchmarkperformance nach Steuern berechnet werden.

Für die adäquate Beurteilung einer Anlageform spielt natürlich nicht nur die Rendite eine Rolle, sondern auch die eingegangenen Risiken. Daher sollten Risikokennziffern

wie z. B. Volatilität, Sharpe Ratio und gegebenenfalls auch Downside-Risikomaße nicht auf einem guten Performancereport fehlen.

Auf der Grundlage der Finanzbuchhaltung arbeitet das Family Office dem Steuerberater zu. Denn die Ertragnisaufstellungen der Banken sind nicht selten fehlerhaft, fast immer jedoch unvollständig. So fehlen bei den Bankaufstellungen regelmäßig die entstandenen Spekulationsgewinne bzw. -verluste, aber auch die Optionsprämien aus Stillhaltergeschäften oder Einkünfte aus Wertpapierleihe-Geschäften.

7 Zusammenfassung

Ein ganzheitliches Family Office bringt zweifelsohne einen deutlichen Mehrwert für den Anleger. Unter Berücksichtigung der finanziellen Lage des Anlegers, dessen Anlageziele und seines persönlichen Risikoprofils, wird das Gesamtvermögen so strukturiert, dass es möglichst adäquat zu den spezifischen Bedürfnissen des Anlegers passt. Böse Überraschungen werden so minimiert. Kompetenz, die Kenntnis des Marktes, sowie ein Netzwerk von Experten sichert die optimale Produktauswahl. Im Vermögenscontrolling werden die Gebühren, die festgelegten Anlagestrategien, sowie die eingegangenen Risiken laufend überwacht. Das regelmäßige Reporting verschafft dem Anleger eine gute Übersicht über sein Gesamtvermögen.