

Neue Entwicklungen in der Vermögensverwaltung

Geht es um neue Entwicklungen in der Vermögensverwaltung, wird ein Multi-Family Office, wie die FOCAM AG, nicht alleine die liquide Vermögensverwaltung betrachten, da der »trusted advisor« immer die Gesamtheit der möglichen Investments zu sehen hat. Folglich werden in diesem Beitrag auch andere Formen behandelt. Kunst und Oldtimer unterliegen bei genauem Hinsehen ebenfalls neueren Trends; hier beschränken wir uns jedoch auf die liquiden Anlagen, die Robo-Advisors, Trends bei unternehmerischen direkten Beteiligungen, bei Immobilien und bei land- und forstwirtschaftlichen Investments.

Dr. Conrad v. Sydow,
Vorstand der FOCAM AG
www.focam.de



Trends in der liquiden Vermögensverwaltung

In der liquiden Vermögensverwaltung, die auch innerhalb eines Multi-Family Office einen wichtigen Teil des Geschäftsmodells darstellt, sind einige Trends klar identifizierbar.

Ein starker Wettbewerb, zunehmende regulatorische Anforderungen und nicht zuletzt der Markteintritt der »Fintechs«, die ein computergesteuertes Vermögensmanagement anbieten, setzen die Margen in der klassischen Vermögensverwaltung unter Druck. Um dennoch profitabel arbeiten zu können, werden von einigen Anbietern die Einstiegsvolumina für die Vermögensverwaltung erhöht, vermehrt eigene Produkte mit intransparenten Gebührenstrukturen für die Kundenportfolios erworben oder Bestandsprovisionen nicht vollständig an die Kunden ausgekehrt.

Ein eindeutiger Produkttrend lässt sich ablesen an dem Siegeszug der Exchange Traded Funds (ETFs), also börsenhandelter Fonds, die zum Beispiel Aktien-, Renten- oder Rohstoffindizes abbilden. ETFs werden vermehrt auch in der Vermögensverwaltung eingesetzt, wofür es durchaus gute Gründe gibt. So deckt ein täglich breiter werdendes

Angebot mittlerweile praktisch alle relevanten Märkte ab, die Managementgebühren liegen deutlich unter denen aktiver Fonds, und die Wertentwicklung übertrifft häufig die Ergebnisse aktiver Fondsmanager. Hinzu kommt: Der Vermögensverwalter erspart sich einen aufwändigen Selektionsprozess, der bei dem Investment in aktive Fonds unabdingbar ist.

Gleichwohl sollten die Vorteile aktiv verwalteter Fonds gegenüber ETFs nicht verkannt werden: Das Fondsmanagement kann auf Trendwechsel in den Märkten unmittelbar durch entsprechende Umschichtungen reagieren. Noch wichtiger erscheint uns allerdings Folgendes: Anders als bei ETFs, die immer zu 100 Prozent investiert sind, können aktive Fondsmanager die Investitionsgrade steuern. So können sie beispielsweise in Baisse-Phasen durch die Verringerung der Anlagequoten oder den Einsatz von Derivaten das Verlustrisiko reduzieren. Professionelles Risikomanagement ist die Königsdisziplin jedes Managers von vermögensverwaltenden Fonds. Nach acht Jahren Aktienhaussa – allein seit Februar 2016 ist der Dax um rund 45 Prozent (!) gestiegen – dürfte es zunehmend an Bedeutung gewinnen. Fonds, die in ihrer Konzeption eine Ampelsystematik für Ausstiegsszenarien haben und versuchen, Abwärtsbewegungen der Märkte zum Ausstieg bzw. Verminderung der Aktienquote zu nutzen, sollten angesichts der beschriebenen Hausse verstärkt ins Visier genommen werden. In dieser Phase des reifen Marktes können sich aktiv gemanagte Fonds bewähren und rechtfertigen dann ihre Kosten. Darüber hinaus sehen wir es als eine besondere Herausforderung und ein elementares Qualitätsmerkmal einer anspruchsvollen Vermögensverwaltung an, diejenigen aktiven Fonds für ihre Kunden zu selektieren, die sowohl in Hausse- als auch in Baisse-Phasen ihre Vergleichsindizes nach Kosten schlagen und damit dem Anleger einen echten Mehrwert liefern.

Robo-Advisors

Vollautomatisierte Portfoliolösungen sind im Markt mittlerweile als »Robo-Advisor« bekannt. In dieser Welt hat der Computer das Sagen, der gesamte Onboarding-Prozess verläuft digitalisiert. Von der Risikotragfähigkeit des Kunden über die Identifizierung persönlicher Daten inklusive der Kontoeröffnung wird dem Kunden eine für ihn passende Strategie präsentiert und auf Wunsch auch direkt in die Tat umgesetzt. Das hört sich gut an, zumal das Angebot zu überschaubaren Preisen offeriert wird. >>

Allerdings hat die 2012 in Deutschland begonnene Entwicklung aufstrebender Fintechs die ersten Kratzer erhalten: Einerseits sind bereits Insolvenzen zu verzeichnen, andererseits müssen die jungen Fintech-Pioniere feststellen, dass zumindest Kunden, die nicht zur Generation »Y« (Jahrgang 1980-1999) gehören, mehr erwarten, als ein Standardportfolio bestehend aus ein paar ETFs. Denn dies ist lediglich eine »Long-Only«-Lösung, die nun wirklich jede Bewegung an den Börsen 1:1 mitmacht. Ob Bulle oder Bär, man ist voll dabei. Weiß das jeder Kunde, und kann er das verkraften? Junge Gründer kommen oft nicht aus dem Privatkundengeschäft und haben quasi keine Erfahrungen mit »echten« Kunden und deren tatsächlichen Bedürfnissen. Durch den Zusammenschluss von Fintechs und etablierten Finanzinstituten ist man diesem Problem hier und da bereits entgegengetreten.

Kunden erwarten Sicherheit und Portfoliomanagement-Ansätze, die nicht nur in Bullenmärkten erfolgreich, sondern auch in schwierigen Börsenphasen standhaft sind. Ein persönlicher und vor allem qualifizierter Ansprechpartner könnte auch helfen und zumindest erklärend zur Seite stehen, wenn es nötig ist. Natürlich ist ein »echter« Mensch aus Investorensicht in der Welt der Robo-Adviser nicht eingeplant und verhindert schnelle Skalierbarkeit, aber man kann die Finanzwelt eben nicht an einem Tag auf den Kopf stellen. Mittlerweile sind diese Kundenbedürfnisse angekommen. Es haben sich Fintechs gegründet, die beispielsweise eine BaFin-Lizenz vorhalten und ein aktives, risikoadjustiertes Portfoliomanagement anbieten. Persönliche Rücksprachen sollen auch möglich sein, und potentielle Kunden werden nicht mehr per se geduzt. Ein Schritt in die richtige Richtung.

Diese Entwicklung beschert Kunden mit dem Wunsch nach Sicherheit und aktivem Management eine echte Alternative. Durch aktive Portfoliomanagement-Ansätze bietet sich die realistische Chance, schwierige Börsenphasen, wie etwa 2001/2002 und 2008, deutlich besser zu überstehen, indem Systeme und Algorithmen im Sinne des Kunden agieren. Ein ETF-Portfolio kann hier nur sehr wenig ausrichten. Da sich eine Kundenbeziehung jedoch zumeist in Bärenmärkten entscheidet, ist der Schritt zu einem aktiven, risikoadjustierten Portfoliomanagement sowohl für die einzelnen Fintechs als auch für den gesamten Robo-Markt wichtig. Das Geschäft mit dünnen Margen verlangt nach Volumen. Volumen aber hat eben pri-

mär die Altersklasse Ü40, für die es jedoch befremdlich sein mag, von jungen Uniabsolventen wie selbstverständlich geduzt zu werden und nicht mehr als ein ETF-Portfolio als Allheilsbringer präsentiert zu bekommen.

Ein schickes und funktionales Frontend ist wichtig, aber es reicht nun mal nicht aus, um den Markt zu erobern. Es bedarf inhaltlicher Verbesserungen im Sinne qualitativ hochwertiger Portfoliomanagement-Modelle, um eine breitere Kundenschicht zu erreichen. Oder anders gesagt: Die schicken Chassis sind gebaut – nun ist es Zeit für den Motor.

Formen der unternehmerischen Direktinvestments

Neben den klassischen Möglichkeiten des Portfoliomanagements – Aktien, Renten, Fonds – sucht der vermögende Investor zunehmend Engagements, die preiswerter zu erwerben sind, weniger den Schwankungen einer Börse ausgesetzt sind und deren Geschäftsmodelle er gegebenenfalls auch besser verstehen kann.

Diese unternehmerischen Investitionen können beispielsweise in Form von Schuldkapital, verknüpft mit einer kleinen Beteiligung am Eigenkapital des Unternehmens, erfolgen. Durch diese Verbindung, hier spricht man von Mezzanine-Kapital, entstehen Anlagemöglichkeiten, die eine ansehnliche Verzinsung erwarten lassen. Da die Bereitstellung von Fremdkapital in der Regel besichert ist, stellt diese Variante gerade mit Blick auf das nach wie vor niedrige Zinsumfeld eine echte Alternative dar, die regelmäßige Ausschüttung liefert. Mezzanine-Kapital hat Einfluss im Unternehmens-, wie auch im Immobiliensektor.

Auf der reinen Eigenkapitalebene setzt sich der Trend, direkt in unternehmerische Beteiligungen zu investieren, fort. Ob in bestehende Unternehmen oder in Start-ups – die Bereitschaft, unmittelbar in Unternehmen zu investieren, ist neben der Kapitalvermehrung vor allem davon geprägt, sich mit dem Investment, der Firma, dem Produkt identifizieren zu können und gegebenenfalls selbst zum Wohle des Unternehmens beizusteuern.

Diese unmittelbare Nähe zum Investmentobjekt hat den Preis, dass ein Verkauf, anders als bei einem börsennotierten Wertpapier, nicht jederzeit möglich ist. Umso mehr ist die Erfahrung des Vermögensverwalters und das Netzwerk, das er in der Beratung für solche Investments

einbringen kann, ausschlaggebend. Gerade ein Multi-Family Office kann hier seine Stärken ausspielen: das Zusammenführen von Investment und Anleger, über Branchen und Grenzen hinweg.

Des Deutschen liebtes Kind: Immobilieninvestments

Die beliebteste Form des langfristigen Investments ist in Deutschland die Immobilie. Das ist zwar nicht neu, aber es gibt auch bei Immobilieninvestments einige aktuelle Trends.

Wegen fehlender Alternativen und dem niedrigen Zinsniveau sind in Deutschland über die letzten Jahre eine hohe Kapitalwertzunahme und damit Renditekompression zu beobachten. Hochpreisige Wohnimmobilien kommen langsam an Sättigungsgrenzen, da die Zahl an Eigentümern begrenzt ist. Logistikimmobilien werden gern als neue Handelsimmobilie gesehen, da der Onlinehandel weiter wächst. Zudem ist ein Comeback der Büroimmobilie festzustellen. Noch vor fünf Jahren wurde sie wegen vermeintlich zu hoher Quoten im Portfolio verschmäht. Jetzt, da Wohnen und Handelsimmobilien teuer geworden sind, sind Büroimmobilien wieder en vogue. Das gilt insbesondere für Frankfurt, wo der erwartete Zuzug von britischen Finanzdienstleistern infolge des Brexits die Fantasie anregt. Zunehmend werden alle Nutzungsarten investierbar: Hotels, Parkhaus, Studentenwohnheim, auch Mikro-Wohnen. Ein weiterer Trend, der auch bei Immobilien sichtbar wird, ist die Digitalisierung. Stichworte sind hier »Smart Home« und »Smart Office«. Ob es eine oder mehrere Immobilienblasen auf dem deutschen Immobilienmarkt, Wohnungs- oder Büroimmobilienmarkt gibt, wird ausgiebig diskutiert, jedoch überwiegend aktuell als unzutreffend – selbst für Märkte wie München, Frankfurt oder Berlin – abgelehnt. Sollte sich das Zinsniveau erhöhen, wird das sicherlich erneut diskutiert und mit anderen Augen gesehen werden. Auch der gesetzgeberische Trend auf EU-Ebene, Immobilienkredite in Wertpapiere umzuwandeln (als forderungsbesicherte Wertpapiere bzw. Asset Backed Securities, securitization), trotz der Erfahrungen mit den Folgen in den USA, kann die Überhitzung befeuern. Hierzu gibt es politische Einwände, nicht hingegen wissenschaftlich fundierte Untersuchungen.

Land- und forstwirtschaftliche Investments

Nicht nur Landwirte und vermögende Privatpersonen erfreuen sich immer mehr an einem Investment in forst-

wirtschaftliche Flächen, sondern auch Unternehmer, Stiftungen oder Pensionskassen. Ein wesentlicher Treiber ist gegenwärtig die aktuelle Zinspolitik, durch die es an Alternativen für risikoarme Investments mangelt.

Das Waldinvestment weist ein gutes Risiko-Ertrags-Verhältnis auf. Zwar sind die Cash-Renditen vergleichsweise gering (je nach Kontinent durchschnittlich zwei bis sechs Prozent), aber die Bewirtschaftung bleibt unbeeinflusst von beispielsweise temporären Kurskorrekturen am Aktienmarkt. Ein Vorteil des Waldinvestments ist außerdem die Kopplung an den Holzpreis; es bietet damit Inflationssicherung. Hinzu kommt der stetig wachsende Bevölkerungsdruck mit einer damit verbundenen ungebremsten Nachfrage nach dem Rohstoff Holz. Neben den laufenden, stabilen Erträgen sorgen Bodenwertsteigerungen für einen zusätzlichen Anreiz.

In Deutschland ergaben sich in den 1990er Jahren sehr günstige Einstiegsmöglichkeiten in den neuen Bundesländern. Jedoch sind die Preise für Waldgrundstücke in Mitteleuropa seit einigen Jahren soweit gestiegen, dass lediglich Vermögenserhalt das Ziel ist. Beliebt sind Direktinvestments in Schottland, in Finnland, im Baltikum und in Osteuropa mit einem deutlich höheren Ertragspotential. Wer die Weite nicht scheut, für den bieten sich zudem gute Möglichkeiten in den USA, Kanada, Südamerika oder Neuseeland an. Auch Waldfonds, wie sie vor allem in den USA seit den 1970er Jahren aufgesetzt werden, nehmen zu. Sie sind am Markt aber immer noch stark unterrepräsentiert. Als Investor sollte man auf ein nachhaltiges Produkt achten, das die Komponenten Sozioökonomie und Naturschutz einbezieht.

Autor: Dr. Conrad v. Sydow, Vorstand der FOCAM AG, in Zusammenarbeit mit Ulrich Reitz, Christoph Endter, Ralf Freiherr v. Ziegeler, Matthias Schreier, Dr. Carsten Clasen.

Bitte unterstützen Sie das Kinderhospiz Bethel für unheilbar kranke Kinder.

Spendenkonto 4077,
Sparkasse Bielefeld,
BLZ 480 501 61
Stichwort „Hospizkind“
www.kinderhospiz-bethel.de



Bethel