

Controlling beim Family Office

Große Privatvermögen werden immer häufiger im Rahmen eines als Family Office bezeichneten Dienstleistungskonzeptes betreut. In der Praxis entsteht jedoch vereinzelt der Eindruck, dass die Banken diesen Beratungsbereich vor dem Hintergrund des gesteigerten Ertragsdrucks zunehmend für die Förderung des Absatzes haus eigener Produkte nutzen. Um die Unabhängigkeit und Neutralität der Beratung zu gewährleisten, haben drei mittelständische Unternehmer die WSH Deutsche Vermögenstreuhand gegründet.

Die Initiatoren sind zugleich ehemalige Kunden eines bankgestützten Family Office, die die dringende Notwendigkeit sahen, die Idee in einer neuen Gesellschaft zu verselbständigen.

Zitate

„Das bei Gericht am häufigsten angewandte Gesetz ist nicht das BGH, nicht das HGB, nicht die ZPO, sondern das Gesetz der Trägheit.“

„Es gibt in unserem Staat zwei Sorten des erlaubten Glücksspiels: die lizenzierte Spielbank und die Gerichtsbarkeit“

„Eine harmonische Familie ist das beste Steuersparmodell.“

(Rechtsanwalt Ludwig Kerscher beim V&S-Seminar, „Vermögens- und Unternehmensnachfolge“)

Die Grundidee des Family Office gewinnt immer stärker an Bedeutung

Das Dienstleistungskonzept des „Family Office“, welches in den USA bereits vor einigen Jahren für sehr große Privatvermögen entwickelt wurde, hat im europäischen Raum, in einem ersten Schritt, in der Schweiz Wurzeln gefasst. Auch die deutschen Groß- und Privatbanken haben diesen Bereich in ihre Dienstleistungspalette aufgenommen, wobei bei der genaueren Analyse der einzelnen Offerten doch recht offensichtlich ist, dass die diversen Anbieter Family-Office recht unterschiedlich interpretieren und leben.

Diese soll stringent ausgerichtet auf mandantenseitige Anforderungen weiterentwickelt und als ehrliche (quasi finanzanwaltliche) Sozietät eine allumfassende Beratungsleistung ratsuchenden Dritten anbieten.

Als maßgeblicher Mitgesellschafter und Geschäftsführer wurde der Leiter des entsprechenden Bereiches einer namhaften Privatbank gewonnen. Ebenso konnten erfahrene Finanzplaner als Mitarbeiter verpflichtet werden, die sich auf ein breites Netz von engen Beratungspartnern aus unterschiedlichen Fachgebieten stützen können.

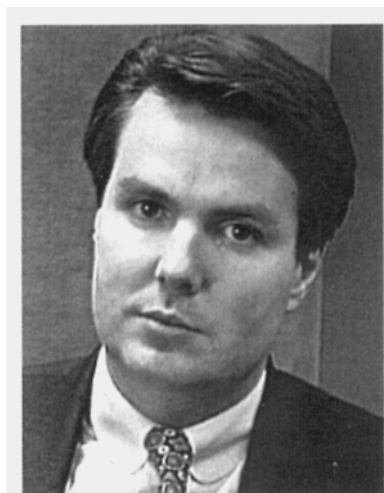
Eines der zentralen Argumente war die Erlangung einer deutlich erhöhten Glaubwürdigkeit durch eine Neutralität und Unabhängigkeit von Produktanbietern, wie insbesondere einer Bank oder Versicherungsgesellschaft. Das Family-Office finanziert sich ausschließlich über Beratungshonorar. Hierbei wird erreicht, dass durch die Angemessenheit des Beratungshonorars der finanzielle Erfolg des Unternehmens unabhängig ist von der Erlangung etwaiger Vermittlungsprovisionen, um die Glaubwürdigkeit des Family Office nicht zu gefährden und den quasi anwaltlichen Charakter des Unternehmens zu unterstreichen.

Der Tätigkeitsbereich der WSH Deutsche Vermögenstreuhand umfasst u.a. folgende Schwerpunkte:

-) Vermögensstrukturberatung: Inhaber großer Privatvermögen werden ganzheitlich auf Gutachtenbasis beraten. Dies geschieht in Form von individuell erarbeiteten textlichen und tabellarisch finanzplanerischen Ausarbeitungen.
-) Family Office-Betreuung im engeren Sinne: Hierbei geht es um die kontinuierliche weitere koordinierende und gutachterliche Betreuung des Mandanten, in enger Abstimmung mit seinem Steuerberater - idealer Weise auf Basis der erwähnten Vermögensstrukturanalyse.

Betreuungsschwerpunkte sind hierbei regelmäßig:

- a) Unterstützung bei der Auswahl geeigneter Bankverbindungen,
- b) Wertpapiercontrolling und Controlling der Immobilienverwaltung,
- c) Projekt- und Standortanalysen im Immobilienbereich,
- d) langfristige Wirtschaftlichkeitsberechnungen von Investitionsvorhaben,
- e) Erarbeitung optimaler Finanzierungsstrukturen,
- f) Fondsprüfungen,
- g) Prüfung von Angeboten im Finanzierungs-, Anlage- und Versicherungsbereich,
- h) regelmäßiges Update des Vermögensstrukturgutachtens. V&S



WSH Deutsche Vermögenstreuhand, Düsseldorf, Gesellschaft für Vermögensstrukturberatung und Family Office mbH
Ansprechpartner: Christoph Weber,
Tel.: 0211/51 34 24-0

Portfolio-Controlling als zentraler Baustein und Einbeziehung des Steuerberaters

Erfahrungsgemäß unterhält der vermögende Privatmandant, neben entsprechenden Gewichtungen in den Vermögenssektoren des Immobilien- und Beteiligungsvermögens, umfangreiche Wertpapiervolumina. Im Sinne einer Risikostreuung sollte er diese auf mehrere Verwalter verteilen. Da große Privatvermögen nicht selten unverhofft nach einem Unternehmensverkauf zu investieren sind, fällt häufig schon der erste Schritt, nämlich die Auswahl der richtigen Portfolio-Manager, nicht leicht. Hierzu ein Beratungsbeispiel aus der Praxis: Der ehemalige Mittelständler Günter Perwald (Name von der Redaktion geändert) hatte vor etwa vier Jahren seinen Betrieb veräußert. Er hatte hierfür einen Erlös (nach Steuern) in Höhe von etwas über DM 50 Mio. realisiert, den es wieder anzulegen galt. Gemäß einer ganzheitlichen Vermögensstrukturplanung investierte er einen Teil der liquiden Mittel in den Immobilienbereich. Ein weiterer Teil floss in den Unternehmensbeteiligungsbe- reich zurück. Für den Wertpapiersektor verblieb ein Volumen von DM 30 Mio. Dieses sollte auf drei Vermögensverwalter aufgeteilt werden. Bereits in dieser frühen Phase setzt das Portfolio-Controlling ein. Der erste Schritt ist die Etablierung eines so genannten „Anlageausschusses“. Hinter diesem echt bedeutungsvoll klingenden Begriff steckt in der Regel das Gremium, welches die individuellen Anlagerichtlinien entwickelt.

Darüber hinaus kontrolliert es laufend die Arbeit der Vermögensverwalter (meist in quartalsweise stattfindenden Sitzungen). Er besteht regelmäßig aus dem Mandanten, seinem Steuerberater und dem Controller des Family-Office.

Der nächste Schritt und somit die erste Aufgabe des Anlageausschusses besteht in der **Entwicklung dezidierter Anlage-**

spiegelt zudem die Ertragserwartungen des Anlegers über die Entwicklung seiner Portfolios wider. Zuletzt ermöglicht sie einen objektiven Vergleich der Leistungen der Verwalter miteinander.

Den dritten Schritt bildet ein so genannter **"Beauty-Contest"**, welcher über das Portfolio-Controlling vorbereitet und durchgeführt wird. Es werden diverse bankgebundene und bankunab-

Stoxx 600 (für Europa) S & P 500 (für die USA) und MSCI Asia Pacific (für Asien) enthalten sind. Der Anteil der Titel, die nicht in diesen Indizes zu finden sind (bspw. Nemax) durften 10 % des Aktienvermögens nicht überschreiten.

Im Rentenbereich sollte der Portfoliomanager sich annähernd ausschließlich auf AAA-Ratings konzentrieren. Titel schlechterer

Performancevergleich März 1998 - April 2001

	Performance gesamt	Performance Aktien	davon Europa	davon USA	Performance Renten
Freier Vermögensverwalter	12,30%	18,20%	12,42%	68,06%	8,40%
Deutsche Geschäftsbank	-3,00%	-6,54%	-8,23%	10,29%	3,70%
Schweizer Privatbank	7,61%	10,79%	7,52%	40,19%	5,80%

richtlinien. Diese orientieren sich an der Gesamtvermögens und Risikostruktur des Mandanten und dessen Anlagezielen. Sie müssen so tief gehend werden, dass sie die Risiken einzelner Assetsegmente (Aktien/Renten/Derivate), einzelner Qualitätsgruppen (Blue Chips/Small Caps/ Neuer Markt) und schließlich regionaler Felder (Deutschland/Europa/USA/Asien) eingrenzen. Umgekehrt müssen die Anlagerichtlinien wiederum so weit offen gelassen werden, dass sie den einzelnen Portfolioverwalter in seinen Handlungsspielräumen nicht völlig eingrenzen.

Wurden die Anlagerichtlinien festgelegt, so gilt es auf dieser Basis eine Benchmark zu entwickeln, an der die Leistungen der einzelnen Verwalter über einen längeren Zeitraum gemessen werden können. Die Benchmark

hängige Vermögensverwalter eingeladen, sich und ihr Dienstleistungsangebot vorzustellen. Nach den unterschiedlichen Leistungspräsentationen und gezielten Interviews werden diese nach bestimmten Bewertungskriterien zusammen mit dem Mandanten ausgewertet, um ihm eine sachliche Entscheidungsgrundlage an die Hand zu geben. Auch Herr Perwald bildete einen Anlageausschuss bestehend aus sich selbst, seinem langjährigen Wirtschaftsprüfer und dem Controlling-Team seines Family Office. Die Anlagerichtlinien waren recht bald entworfen. Der maximale Aktienanteil sollte 75 % betragen. Dieser konnte zu max. 20 % in den USA, bis zu 10 % in Asien und bis zu 70 % in Europa investiert werden. Das Aktienuniversum sollten vorwiegend Titel bilden, die in den großen Indizes

Bonitat durften lediglich max. 10 % des investierten Rentenvermögens ausmachen. 70 % des Rentenvermögens sollte mindestens im EURO investiert sein, 20 % max im USD und max. 10 % schließlich in sonstigen Währungen. An diesen Anlagerichtlinien orientierte sich schließlich der von der WSH so benannte Perwald-Index, die persönliche Benchmark des Mandanten.

Mit diesen Vorgaben wurde der „Beauty-Contest“ durchgeführt. Insgesamt waren 7 Verwalter eingeladen. Jeder hatte etwa 1 1/2 Stunden Zeit für seine Präsentation. Der Anlageausschuss entschied sich schließlich für drei Partner: eine Schweizer Privatbank, eine deutsche Geschäftsbank und einen freien, aber namhaften Vermögensverwalter. Alle drei Verwalter wurden unter gleichen Vorgaben „ins Rennen geschickt“.

Realisierte Depotergebnisse - Laufende Erträge und Aufwendungen in Euro

Depot	Dividen- den	Wert- papier- zinsen	Fonds- erträge	Sonstige Zins- erträge	Übrige Erträge	Vermögens- verwaltungs- gebühr	Depot- und Kontoführung	Übrige Aufwen- dungen	Einbe- haltene Steuern	Summe
Freier Vermögens- verwalter	41.373,07	22.008,28	9.916,25	925,68		-25.246,11	-193,65		-17.674,26	31.109,24
Schweizer Privatbank	50.634,50	41.261,43	6.983,20	9.618,14			-42.041,40	-179,46	-6.817,20	59.459,21
Deutsche Geschäfts- bank	64.244,72	53.113,31	20.264,45	696,73		-6.378,78	-9.155,38	-5,78	-38.552,95	84.326,32
Konsolidiert:	156.252,29	116.383,00	37.263,00	11.240,55		-31.624,89	-51.390,43	-185,24	-63.044,41	174.894,77

Der Anlageausschuss trifft sich nun quartalsweise und diskutiert die jeweiligen Depotergebnisse anhand eines sehr detaillierten Portfoliobehriches. Im Rahmen des Berichtswesens werden alle Geschäftsvorfälle der einzelnen Verwalter nachgebucht, jeder Kauf, jeder Verkauf, jeder Splitt.

Hierbei werden neben den einzelnen Handelskursen alle Spesen und Nebenkosten berücksichtigt. Dies macht es möglich, sowohl die Performance der einzelnen Depots als auch des konsolidierten Wertpapiervermögens nach einem einheitlichen Verfahren (time-weighted) vor und nach Steuern zu ermitteln. Bei der Nach-Steuer-Betrachtung werden alle steuerpflichtigen Vorgänge berücksichtigt inkl. die bereits realisierten steuerpflichtigen Kursgewinne und Spekulationsverluste. Die entsprechenden Zahlen werden mit dem Steuerberater im Vorfeld der Anlageausschusssitzung abgestimmt.

Es wird die jeweilige kurzfristige (im laufenden Jahr) und die langfristige (seit Berichtsstart) Performance ermittelt und mit der Benchmark ins Verhältnis gesetzt. Darüber hinaus wird eine detaillierte Analyse (so genannte Barra-Analyse) darüber angestellt, wie die Leistungen der einzelnen Portfolioverwalter in bestimmten Asset-Segmenten waren. Es wird beispielsweise geprüft, welcher Depotmanager sich besonders bei der Verwaltung des Renten

anteils hervorgetan hat, bzw. wer besonderen Erfolg bei der Auswahl

US-amerikanischen Aktien hatte. Eine solche Analyse könnte heruntergebrochen werden bis zu der Frage, wie gut sich die Einzeltitelauswahl innerhalb einer Branche darstellt. Der Bericht stellt darüber hinaus eine Darstellung der jeweiligen sektoralen und regionalen Struktur sowohl des konsolidierten Portfolios als auch der Einzeldepots dar, um abgleichen zu können, ob die Anlage-richtlinien eingehalten wurden und zugleich zusätzliche Ursachen für den Performance-Erfolg bzw. Misserfolg der einzelnen Betreuer ableiten zu können. Zudem lässt sich die Entwicklung des Investitionsgrades der Einzeldepots in den jeweiligen Anlagesegmenten über einen längeren Zeitraum darstellen, um erkennen zu können, wie dynamisch die einzelnen Depots geführt werden.

Schließlich erhält der Steuerberater zu Beginn eines Jahres einen detaillierten Steuerbericht über das abgelaufene Jahr und dem Mandanten wird ein so genannter Abrechnungskontrollbericht übergeben, anhand dessen aufgeführt wird, welche Gesamtkosten mit der jeweiligen Verwaltung verbunden sind. Zudem wird hierbei überprüft, ob die einzelnen Umsätze zu adäquaten Tageskursen und zu angemessenen bzw. zu den vereinbarten Spesen abgerechnet wurden.

Zu den Anlageausschusssitzungen wird jeweils ein Portfolioverwalter eingeladen. Mit diesem wird sein Depot seine Leistung und die Gesamtstrategie besprochen. Im Rahmen der letzten Anlageausschusssitzung eines jeden Jahres werden zudem die bis dato aufgelaufenen realisierten Spekulationsergebnisse aufgeführt und mit den Portfoliomanagern im Vorfeld über geeignete Maßnahmen zur Steueroptimierung des Depots diskutiert. **Insbesondere hier spielt dann der Steuerberater eine entscheidende Rolle.**

Herr Perwald fährt nun diesen sehr disziplinierten Ansatz seit über drei Jahren. Den Portfoliomanagern wurde zu Beginn der jeweiligen Verbindung signalisiert, dass man nach einem 3-Jahres-Zeitraum die Konsequenzen aus der Leistungskontrolle ziehen wolle.

Bis dahin gab es sicherlich immer wieder Unzufriedenheit mit der zwischenzeitlichen Performance des einen oder des anderen und die spontane Reaktion, sich von einem Partner trennen zu wollen. Da von keiner Seite die Anlagerichtlinien verletzt wurden, bestand allerdings keine Veranlassung, sich vorzeitig von einem Depotbetreuer zu trennen. Es zeigte sich zudem, dass der Spitzenreiter des Jahres 1999 der große Verlierer des Jahres 2000 war, einer der Partner aber in beiden Jahren eine sehr ansehnliche Leistung erbrachte.

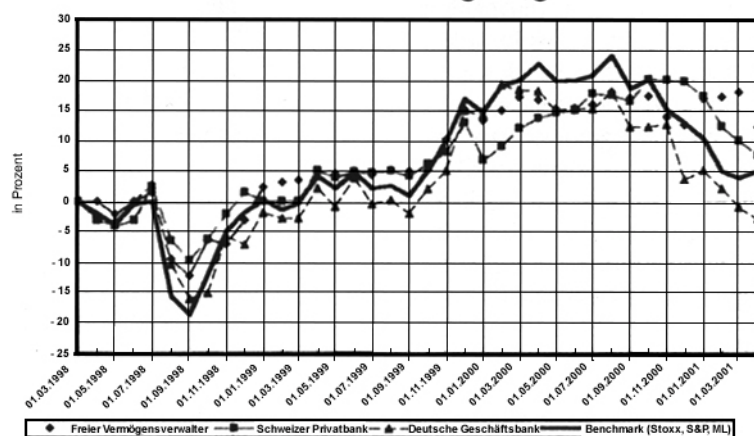
Volatilität erbrachte sie die deutlich schlechteste Performance in allen Segmenten, insbesondere aber in den außereuropäischen Werten.

Im Rahmen der letzten Anlageausschusssitzung wurde entschieden, sich von ihr zu trennen. Zum Folgetermin wurden drei neue Aspiranten eingeladen und eine deutsche Privatbank engagiert mit Fokus auf den europäischen Aktienbereich. Dem im US-Markt erfolgreichen Schweizer Partner wurde ein höherer US-Anteil zugebilligt. Insofern gibt es nun drei Partner mit drei unterschiedlichen Anlagerichtlinien und drei unterschiedlichen Benchmarks.

Dies schadet allerdings weder der Leistungskontrolle noch widerspricht dies der ursprünglichen strategischen Vorgabe für das konsolidierte Portfolio. Die Leistungskontrolle der einzelnen Verwalter findet nach wie vor anhand der jeweiligen Benchmark statt. Zudem wurden die einzelnen Anlagerichtlinien so aufeinander abgestimmt, dass die Ursprungsstrategie erhalten bleibt. Auch wird zukünftig der Erfolg des konsolidierten Portfolios mit der ursprünglichen Benchmark, dem Perwald-Index abgeglichen, um den Erfolg des Handelns stets kontrollieren zu können.

Durch das Portfoliocontrolling wurde ein Weg entwickelt und konsequent umgesetzt, der durch ein angemessenes Maß an Disziplin dem Vermögen des Mandanten hinreichenden Schutz und Sicherheit bietet. Andererseits lässt die gezielte Performancebewertung stets eine fundierte Aussage darüber zu, ob die richtigen Partner im Boot sitzen. **Schließlich stellt das Berichtswesen eine ausgezeichnete Basis für den Steuerberater dar, sich aktiv in steuerliche Gestaltung des Wertpapiervermögens seines Mandanten einzubringen.** Das Endziel ist die nachhaltige Optimierung des Anlageerfolges nach Steuern unter disziplinierter Begrenzung des Anlagerisikos.

Performance Gesamtübersicht langfristig



Die Volatilität zweier Depots war sehr unterschiedlich, so dass diese beiden sich recht gut ergänzten. Die Ergebnisse der Geschäftsbank waren durchweg mittelmäßig. Bei einer sehr hohen