

# Family First

**DIE NETZWERKER** Rund 7,5 Milliarden Franken verwaltet das von Matthias Jenzer geführte Family Office Quilvest. Das Netzwerk der über den Globus verteilten 240 Mitglieder der Familie Bemberg wird für besonders lukrative Deals genutzt.



**Family Offices** Wer wirklich reich ist, vermehrt sein Geld via Family Offices. Sie sollen besonders hohe Renditen einholen. Das Erfolgsgeheimnis sind Anlagen, die nur Multimillionären zugänglich sind.

von ERICH GERBL

**DIE GENERALUNTERNEHMER** Das Multi Family Office Marquard baut für drei Dutzend Kunden mit verschiedenen Spezialisten Lösungen. Für jeden Kunden wird ein Team erstellt. Nadja Bleuler und Lukas Dörig sind häufig ein Teil davon.



# D

Die Deals der Family Offices finden im Verborgenen statt. Null Transparenz, lautet die Devise. «Noch heute ist der Familie nicht besonders wohl, wenn man über ihr Geld spricht und darüber, was sie damit macht», sagt Matthias Jenzer. Er ist seit Anfang 2020 CEO des Family Office Quilvest, zuvor gab er mehr als 16 Jahre lang den Chefanleger. Vor 15 Jahren war Quilvest noch ein klassisches Family Office. «Top secret» wurde das über sieben Generationen angehäuften Vermögen der Familie Bemberg vermehrt. 2006 begann für Jenzer eine neue Zeit: Die Bembergs verkauften ihre argentinische Bierbrauerei an Jorge Lemann und orientierten sich neu. Die neue strategische Initiative sollte die Verwaltung von Vermögen sein - in erster Linie von demjenigen der 240 über den Erdball verstreuten Familienmitglieder, aber auch von dem anderer Familien. «Die Familie erklärte sich zur «Ausschlachtung» ihres Namens bereit. Der Name Bemberg ist der beste Erfolgsausweis», sagt Jenzer. Heute wird neben den Bembergs das Geld von 30 weiteren Familien verwaltet. Es sind meist komplex strukturierte, über den Globus verteilte Familien, die so am besten zu den Bembergs passen. 100 Millionen Franken sind die Einstiegsgrösse.

Family Offices haben sich in den letzten Jahren kräftig vermehrt und sind an den Finanzmärkten eine immer grössere Kraft geworden. Völlig frei und ungebunden mit Zugang zu Anlagen, die dem Durchschnittsbürger verwehrt bleiben, legen sie den mitunter über Generationen angehäuften Reichtum der Familien an. Mehr als 7000 Single Family Offices soll es inzwischen geben. Die grössten befinden sich in den USA - die meisten kommen in Asien dazu. Altes Geld ist in Europa zu Hause. Die Schweiz ist neben Grossbritannien ein Hotspot. «Es gibt für Family Offices keine Legaldefinition. Aber es dürften in der Schweiz um die 350 sein», sagt Kurt Moos-



**DIE QUANTS** Das Family Office Arnova von Pendo Löfgren fährt mit Hilfe einer selbst programmierten Strategie seit 2013 ansehnliche Gewinne ein. Zusätzlich setzt er auf Opportunitäten. Hoch sind die Erwartungen an Uran.

mann. Er ist der Präsident der 2019 gegründeten Swiss Single Family Office Association. Diese hat nicht zuletzt das Ziel, die Schweiz als attraktiven Standort für globale Unternehmensfamilien zu stärken. Obwohl Investments bei den Single Family Offices eine wichtige Rolle spielen, seien sie laut Moosmann bei Weitem nicht der einzige Zweck. Soziales Engagement und Humankapital spielen eine zentrale Rolle.

**FÜR DIE MASSE UNZUGÄNGLICH** Wie Family Offices ihr Geld vermehren, ist ganz individuell. Dennoch gibt es Gemeinsamkeiten. Besteht ein traditionelles Portfolio eines Privatanlegers aus 60 Prozent

Aktien und 40 Prozent Obligationen, sind Family Offices zu 60 Prozent in Anlagen an öffentlichen Kapitalmärkten und zu 40 Prozent in alternativen Anlagen investiert - wobei die Privatmärkte eine Hauptrolle spielen. Bei Quilvest werden sogar 70 Prozent der verwalteten 7,5 Milliarden Franken in Privatmarktanlagen wie Private Equity (PE), Venture Capital, Immo-Projekte oder Private Debt gelenkt. Der grosse Fokus auf Investments, die für die breite Masse nicht zugänglich sind, hat seinen Grund. «Private Investments zahlen fette Illiquiditätsprämien. Jährlich so um die vier Prozent», sagt Jenzer. Wie an den Börsen hat das viele Geld auch die Preise an den Privat-

märkten nach oben getrieben. In den breiten Markt zu investieren, macht inzwischen weniger Sinn. «Die schönen Opportunitäten liegen nicht in einem Multi-Milliarden-PE-Fonds von Blackrock. Durch die Zuflüsse sind die Fondsmanager gezwungen, fast alles zu kaufen, was feilgeboten wird», sagt Jenzer. Reiche Familien halten daher vermehrt Ausschau nach sogenannten «Single Company Deals», die sich etwa ergeben, wenn Firmen durch Managementfehler in Schieflage geraten sind. «Das können Denotationen in Thailand, Vietnam oder der Schweiz sein. Auf solche «special situations» sind risikofreudige Familien heiss, da die Bewertungen hier künstlich korrigieren», so Jenzer.

### REICHE HABEN ZEIT

Die Kunst bei diesen Deals liegt darin, dabei zu sein. Dazu nützen reiche Familien ihre Netzwerke. Je reicher, desto engermaschiger sind sie gestrickt. Die 240 Mitglieder der Familie Berenberg sind über die Welt verteilt. Hört ein Familienmitglied beim Abendessen in New York von einem interessanten Deal, wird dieser herumgeschickt. Finden ihn auch andere Familienmitglieder interessant, wird er vom Family Office geprüft. «Die Familie entscheidet, aber die Sicht der Family-Office-Experten ist sehr wichtig», sagt Jenzer. Derzeit arbeitet man am Kauf eines sehr grossen Weingutes in den USA, das durch einen Generationenwechsel zum Verkauf steht.

Möglich sind solche privaten Investments nicht nur wegen des Netzwerks, sondern auch dank des langen Atems, den wohlhabende Familien bei ihren Anlagen mitbringen. Private Investments haben typischerweise einen Anlagehorizont von 5 bis 20 Jahren. «Unsere Kunden interessiert die Performance über ein oder zwei Jahre nicht», sagt Jenzer. Sei die Bewertung tief, bleibe nur die Frage, ob es das Asset in fünf oder zehn Jahren noch gebe. Jenzer: «Milliardäre haben Zeit. Das macht temporäre Krisen attraktiv.» Eine davon war der Covid-Crash im März 2020. «Family Offices haben Zugang zu Staranalysten und machen sich schneller als der Kleinanleger ein Bild von der Lage. Während Durchschnittsanleger verkauften, haben die Reichen investiert», weiss der Quilvest-CEO.

Hinzu kommt die professionelle Aufstellung. Dadurch agieren Family Offices meist sehr diszipliniert und werfen ihre langfristige Strategie nicht über Bord. So wurde im Zuge eines Rebalancings Ende

## „Ein Milliardär darf sich wesentlich höhere Erwartungen beim Gewinn machen.“

März 2020 zugekauft, obwohl die Stimmung an den Märkten noch am Boden lag – im Nachhinein der goldrichtige Zeitpunkt. «Viele Family Offices sitzen bei den liquiden Anlagen wie Aktien daher auf gigantischen Gewinnen», sagt ein Family-Office-Experte einer Bank.

Multimillionäre sind hohe Gewinne gewohnt. Die Renditeerwartungen pro Jahr liegen bei Family Offices je nach Risikobereitschaft zwischen 8 und 20 Prozent. 5 bis 6 Prozent gelten im Private Banking als ambitioniert. Das UBS Evi-

dence Lab berechnete, dass Family Offices 2020 eine Rendite von 8,1 Prozent erreichten, bei einem Risiko von nur 11,9 Prozent. «Ein Milliardär darf sich wesentlich höhere Erwartungen beim Gewinn machen, da er Zugang zu Netzwerken hat, die einem Hans Meier aus Zumikon verwehrt bleiben», sagt Jenzer.

28 Jahre manage der in Zürich lebende Däne Tom Stubbe Olsen Fonds, zuletzt den rund 500 Millionen Franken schweren European Value Fund der dänischen Nordea. Stubbe war einer der Besten seines Fachs, der Fonds renommiert. Als Nordea für Value-Strategien keine Zukunft mehr sah und den Fonds schloss, entschied sich Stubbe, sein eigenes Geld und dasjenige ausgewählter Kunden in einem eigenen Family Office zu mehrern. Für Stubbe ist das Family Office eine Befreiung aus einem engen Korsett. Vor allem die zahlreichen Regularien, die eigentlich zum Schutz der Anleger erstellt wurden, schränken Fondsmanager ein. «Sehr häufig werden Fonds vom Risikomanagement in Richtung Benchmark zurückgedrückt», sagt Stubbe.

### MINDESTENS 100 MILLIONEN

Gerade jetzt, da die Schuldenberge noch weiter in den Himmel gewachsen sind, sei die Flexibilität eines Family Office gefragt. «Die Herausforderungen für Anleger sind riesig», so Stubbe. Allem voran bedrohe die lockere Geldpolitik die Ersparnisse. Für Stubbe ist es naheliegend, dass die Regierungen die Schulden über Inflation wieder loswerden: «Es braucht die freie Hand, die man in einem Family Office hat.» Die Freiheit nutzt er, indem er etwa Cash-Bestände erhöht, wenn die Märkte wieder einmal zu euphorisch sind, oder Goldvorräte über das übliche Mass hinaus aufbaut, um sich gegen Inflation abzusichern. Stubbe hält bis zu zehn Prozent Gold im Depot für sinnvoll. «Man könnte auch für mehr argumentieren», sagt er. Auch Substanzwerte gefallen ihm. «Anlagen in gut geführte Unternehmen, die langfristig ihre Marktanteile und Gewinne steigern, sind die beste Absicherung, die ich sehen kann.» Firmen wie Novo Nordisk, Autozulieferer Stabilus oder Rio Tinto fallen für Stubbe in diese Kategorie.

Stubbe ist ein untypischer Fall. Öfter werden Family Offices von Ex-Unternehmern gegründet. Ab einem Vermögen von 100 Millionen macht das Sinn. Gerade unternehmerisch denkende Personen kommen schnell auf die Idee, dass sie für das ▶

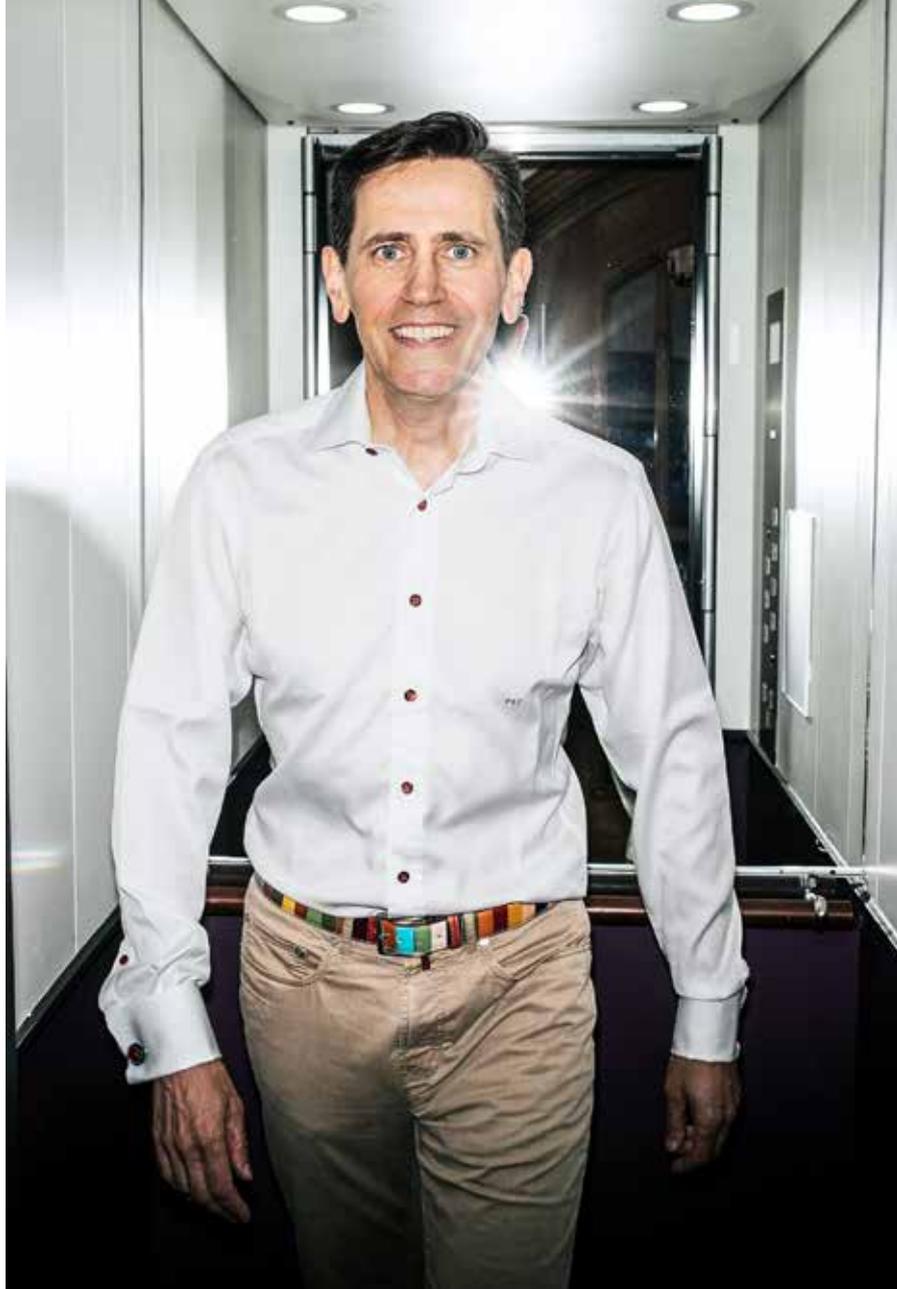
### Verteiltes Familiensilber

Anlagestrategien der Family Offices

In den nächsten fünf Jahren geplante Nettozu-/abnahme in der Asset Allocation von Family Offices pro Anlageklasse

	Schweiz	USA	
<b>Traditionelle Anlagen</b>	%	%	%
<b>Aktien</b>	30	32	
Industrielländer	27	27	35
Emerging Markets	3	5	56
<b>Festverzinsliche Anlagen</b>	13	17	
Industrielländer	10	14	-18
Emerging Markets	3	3	3
<b>Bargeld</b>	14	5	-18
<b>Alternative Anlagen</b>			
<b>Private Equity</b>	21	21	
Direkte Investitionen	9	15	42
Funds / Funds of Funds	12	6	26
<b>Immobilien</b>	14	14	22
<b>Hedge Funds</b>	3	9	16
<b>Gold/Edelmetalle</b>	2	0	10
<b>Rohstoffe</b>	0	1	9
<b>Kunst und Antiquitäten</b>	1	1	8

Quelle: UBS Evidence Lab



**DIE FAIREN** Peter Wüthrich hat sein Vermögen im eigenen Family Office VALUEWorks angelegt. Der Dienstleister versucht, Mitglieder reicher Familien zu mündigen Anlegern zu machen.

nicht zu unterschätzende Rolle. «Es macht schon einiges her, sein Vermögen über das eigene Family Office zu vermehren». Für viele Manager ist die intensivste und spannendste Zeit nach zwei bis drei Jahren vorbei. Die Aktien liegen im Portfolio, PE-Deals sind abgeschlossen, die Kunst hängt an den Wänden. «Während sich die Ex-Kollegen von der Bank zu Apéros treffen, sitzt der Manager häufig abgeschieden im goldenen Käfig und hat nichts mehr zu tun», weiss Wüthrich. Da die Anlagen ganz gut laufen, kommt schnell die Idee, auch für andere Familien Geld anzulegen. Aus Single werden so Multi Family Offices.

### EIN LANGWIERIGER PROZESS

25 Millionen gelten bei vielen Multi Family Offices als Mindestanlage. Zu den grössten der Schweiz zählt Marcuard. Das von Ex-Bankern gegründete Haus verwaltet für drei Dutzend Kunden fünf Milliarden Franken. Entschliesst sich eine Familie, die Dienste von Marcuard in Anspruch zu nehmen, setzt sich ein Prozess in Gang. In einer Reihe von Workshops werden der Status quo, die Risikofähigkeit und die Ziele erhoben. Wertediskussionen sind die Grundlage für nachhaltige Anlagen. «Je grösser, desto komplexer. Der Prozess kann schon ein paar Monate in Anspruch nehmen», sagt Lukas Dörig, Head Client Relationship Management. Für jeden Kunden wird ein eigenes Team zusammengestellt. Das Multi Family Office versucht, ähnlich wie viele Single Family Offices auch, die besten Spezialisten zu finden und die Aufgaben an sie auszulagern. «Wir bauen als eine Art Generalunternehmer die Lösungen mit lauter Spezialisten», sagt Dörig. Das gelte für den Ehevertrag genauso wie für die Vermögensverwaltung.

Die Depots werden nicht mit Einzeltiteln bestückt, sondern mit Anlagestrategien, sprich institutionellen Fonds ausgewählter Anbieter. «Wir haben Erfahrung und wissen, wer gut ist», sagt die Chefökonomin und Nachhaltigkeitsverantwortliche Nadja Bleuler. Höhere Kosten werden für eine erwartete Outperformance in Kauf genommen. Am Ende gehe es um die Nettoperformance und darum, die gesteckten Ziele zu erreichen. Trends und Moden blendet man aus. Alternative Strategien spielen auch bei Marcuard eine zentrale Rolle, sie können dort wie Aktien rund die Hälfte der Risikoanlagen ausmachen.

Grundsätzlich wird antizyklisch investiert. Laufen die Märkte gut, werden Ge-

► viele Geld, das sie bei einer Bank an Gebühren zahlen würden, auch gleich zwei, drei Leute beschäftigen können. Die Kosten für den Betrieb eines Family Office liegen bei 0,35 bis 1 Prozent. Für kleine Single Family Offices mit 100 Millionen Kapital gilt die Million als Richtgrösse. «Vielfach übernimmt bei neu gegründeten Family Offices der Ex-Finanzchef die Vermögensverwaltung. Mitunter kommt der bisherige Berater der Hausbank zum Zug. Für ihn ist der Job als Family-Office-Manager das grosse Los» sagt Peter Wüthrich. Wüthrich hat unter anderem Vermögen geerbt und versucht, dieses nun sinnvoll anzulegen. Das tut er über sein Multi Family Office VALUE-

Works, das zudem Dienstleistungen für ausgewählte Family Offices anbietet. Man helfe Kunden dabei, mündige Anleger zu werden, damit sie sich schlussendlich selbst um ihre Finanzen kümmern können. Häufig sind dies jüngere Menschen. «Die Banken versuchen, möglichst viel zu verkaufen, und bieten häufig unpassende Produkte, noch dazu zu teuer an», so Wüthrich. Das auf Tagessätzen basierende Modell seines Family Office sei zwar für ihn weniger lukrativ, aber fairer, als Monat für Monat für eine «überschaubare Leistung» einen Anteil am Kundenvermögen zu kassieren.

Gemäss Wüthrich spielt bei der Gründung vieler Family Offices das Prestige eine

winne realisiert. Bei einer Korrektur wird wieder zugekauft. «Über den Zyklus wird die Performance so geglättet», sagt Bleuler. Rund zehn Prozent Cash hält man für Zukäufe in negativen Börsenphasen bereit.

Die Überwachung der Depotbanken gehört zu Marcuards Aufgaben. Dörig hat selber bei Banken gearbeitet und weiss, wie hart das Sales Management arbeitet, um möglichst viel mit Kunden zu verdienen.

Mit Multis wie Marcuard sowie Single Family Offices dick im Geschäft ist die UBS. Das UBS Global Family Office ist, anders als der Name vermuten lässt, kein Multi Family Office, sondern versorgt reiche Familien mit Anlagen: Das kann ein Pre-IPO aus dem Tech-Bereich, ein Immo Venture in

## „Das Vertrauen der reichen Familien in Obligationen scheint nachhaltig erschüttert.“

der Ruhe bringen und fokussiert sich einzig darauf, Geld zu vermehren. 2005 gründete er mit Christian Kälin, dem Chairman von Henley & Partners, das Family Office Arnova. Der Schwede und der Schweizer lernten sich bereits während eines Auslandssemesters auf Neuseeland kennen. Seit Beginn hat Löfgren eine Rendite von rund 19 Prozent pro Jahr zustande gebracht. Er sieht drei Arten, wie Geld an den Finanzmärkten zu verdienen ist. Erstens, mit möglichst geringen Kosten über ETFs sehr breit gestreut in die Börsen zu investieren. Zweitens frei von Emotionen mit Algo-Trading: Löfgren hat eine eigene Software programmiert, mit der er seit März 2003 in die US-Aktienmärkte inves-

ANZEIGE

Westchina oder ein Windpark in Norwegen sein. Darin ist man laut eigenen Angaben weltweit die Nummer eins. Eine zentrale Rolle spielt die Investmentbank. Deren Deals landen auf der Plattform.

«Als führende Bank der Family Offices verstehen wir besonders gut, wie diese denken», heisst es im kürzlich publizierten «Global Family Office Report», der exklusiv an Family Offices verschickt wird. Von einem «seltenen strategischen Shift» der Anlagen ist die Rede. Familien stellen sich darauf ein, weiterhin in einer Welt ohne Zinsen leben zu müssen. Die vertrauten Anleihen werden aus den Depots gedrängt. «Das Vertrauen in Obligationen scheint nachhaltig erschüttert. Sie werden nicht mehr länger als effektive Diversifizierungs-

Instrumente eines Portfolios gesehen», heisst es weiter. Statt Obligationen wird der strategische Fokus bei den Familien noch mehr auf reale Vermögenswerte gelegt. Aktien aus Industrie- und Entwicklungsländern sind im Fokus. Geografisch blicken die reichen Familien bei ihren Anlagen Richtung China. Thematisch ragt das Interesse an Gesundheitsindustrie, Digitalisierung, Automation, Robotik, grünen Technologien und Smart Mobility heraus.

### 19 PROZENT RENDITE - PRO JAHR

«Obwohl wir auch ein Vermögensverwalter sind, beantworten wir gar nichts. Unsere Kunden wissen, worauf sie sich einlassen», sagt Pendo Löfgren. Weder von Anrufen noch von E-Mails lässt er sich aus

tiert. Eine dritte Möglichkeit liege in Übertreibungen und Opportunitäten. Eine solche hat man etwa 2020 im tiefen Ölpreis gesehen und Aktien von Öltanker-Firmen und Erdölriesen investiert. Während hier schon einiges gelaufen sei, sieht Löfgren in einem anderen Rohstoff noch jede Menge Potenzial: «Wenn man alles elektrifiziert, braucht man Atomkraftwerke und damit Uran.» Die Uran-Minen können ihr Angebot nur sehr langsam steigern. «Wir sind keine Fans der Atomenergie, aber in den kommenden Jahren können die Uran-Preise fast nur steigen», sagt Kälin.

Zuerst vermehrten Löfgren und Kälin nur das eigene Geld, danach selektiv auch für Kunden. Die Anlagen sind gefragt. Auf der Website gibt es eine Warteliste. ■