



Geschlossene Gesellschaft

Die exklusiven Anlagewelten der **Superreichen** bleiben für normale Privatanleger meist unerreichbar. Fernab von Negativzins und Indexfonds gibt es dort noch echte Rendite – vor allem mit einer Geldanlage.

TEXT PHILIPP FROHN, MARTIN GERTH, HEIKE SCHWERDTFEGER

Der gläserne Büroturm thront unmittelbar am Düsseldorfer Medienhafen, einer der ersten Adressen für gediegene Abende in der nordrhein-westfälischen

Landeshauptstadt. Wer hier ein und aus geht, von dem ist wenig Bescheidenheit zu erwarten. Mit Blick auf den Kai waltet Christian Stadtmüller über Geld – viel Geld. Er ist einer von drei Geschäftsführern von HQ Trust, dem Multi Family Office des Industriellenmilliardärs Harald Quandt. Wenn Stadtmüller über Geldanlage spricht, kommen die Begriffe Girokonto und Indexfonds nicht vor. So schillernd der Namensträger des Bad Homburger Multi Family Offices ist, so exklusiv sind auch die Anlagen dort: Private Equity, Private Debt, Infrastrukturprojekte. Stadtmüllers Kunden sind vom deutschen Durchschnittsanleger so weit entfernt wie ein Pennystock von der Tesla-Aktie.

Und das zeigt sich natürlich: am Geldbeutel. Wie viel Kapital die rund 100 Familien, Stiftungen und institutionelle Investoren dort anlegen? Stadtmüller bleibt vage, Diskretion ist Ehrensache. „Einen höheren ein-

Diskretion ist alles

Wie Reiche anlegen, ist oft geheim. Doch ab und an sind Einblicke möglich – und Anleger können es ihnen nachtun

stelligen Millionenbetrag sollte man schon mindestens einplanen“, sagt der Geldmanager – und meint flüssiges Vermögen, das hier und jetzt auf den Tisch gelegt werden kann.

Immer mehr Menschen können sich das leisten. Trotz Coronakrise ist die Zahl der Vermögenden 2020 wieder gestiegen. Die wirklich Reichen lassen ihr Vermögen zum Beispiel von Family Offices wie HQ Trust managen. Die Zahl dieser exklusiven Vermögensverwalter hat sich in Deutschland binnen zehn Jahren mehr als verdreifacht – von 300 auf über 1000, beobachtet die Unternehmensberatung Oliver Wyman. Manche Familien gönnen sich gar den Luxus eines eigenen Family Office, das sich ausschließlich

um ihre Befindlichkeiten kümmert – so wie die Familie des Konsumgüterriesen Henkel. Von einer maßgeschneiderten Geldanlage bis zu Fragen rund um Unternehmensnachfolge erledigen Family Offices alles, was das großbürgerliche Herz begehrt.

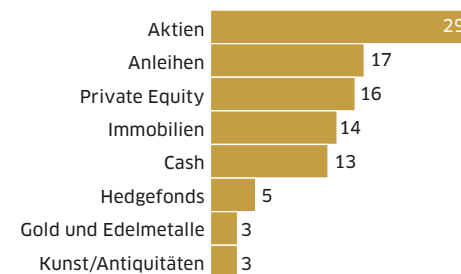
Der Renditebringer der Reichen

Family Offices wachen insgesamt über rund eine Billion Euro an Anlagen. Keine Frage, wer sein Geld HQ Trust oder dem Deutsche Oppenheim Family Office anvertraut, gehört zu den Wohlhabenden im Lande. Zu jener elitären Klasse, die ihr Geld nicht bei Smartphonebrokern wie Trade Republic oder eToro mit Kryptowetten und Geheimtippsaktien zu vermehren sucht.

Es klingt wie eine Zweiklassengesellschaft in der Finanzwelt, wenn Family-Office-Experte Swen Oliver Bäuml über die Geldanlage Vermögender spricht: „Vermögende haben überall eine bessere Verhandlungsbasis. Sie bekommen andere Angebotskategorien und andere Ansprechpartner.“ Und so profitieren sie von renditestarken Anlagen mit hohen Eintrittshürden, günstigeren Gebühren und teils auch einem Informationsvorsprung dank bester Kontakte. Der normale Privatanleger bleibt hier außen vor, blickt meist nur neidvoll auf die schier unbegrenzten Möglichkeiten – bestenfalls kann er den Reichen ein wenig nacheifern. Denn Renditevorsprung und Exklusivität ▶

DER RUBEL ROLLT

Diese Assetklassen bevorzugen Vermögende (in Prozent)



Quelle: UBS Global Family Office Report (2020); Umfrage unter 121 Famili Offices

gibt es eben nur bei entsprechend viel Geld auf der hohen Kante: Wer schon viel hat, dem wird noch mehr gegeben.

Dabei gibt es zwischen der Geldanlage von Normalanlegern und Family Offices durchaus Gemeinsamkeiten. Klar, viele Anleger definieren auch heute noch ertragsfreie Sparkonten beschönigend als Geldanlage, obwohl Banken ihnen Strafzinsen berechnen oder sie gleich abweisen (siehe Seite 84). Aber während des Coronacrashs hat zumindest die Hälfte der Bevölkerung, die Geld anlegt, gelernt, dass Aktien in fast jedes Portfolio gehören: 35 Prozent investieren in Wertpapiere, 45 Prozent haben Fondsanteile erworben.

Auch bei den Vermögenden dominieren Aktien: Dort machen sie 29 Prozent der Portfolios aus, zeigt eine Umfrage der Schweizer Großbank UBS unter 121 Family Offices. Angesichts der zuletzt stark gestiegenen Aktienkurse stehen Normalanleger im Vergleich so betrachtet gar nicht so schlecht da. Aktien kann jeder kaufen, ob superreich oder Normalanleger. Das Problem: Die Aktienmärkte haben in den vergangenen Jahren und insbesondere nach dem Coronacrash im Frühjahr 2020 zwar hohe Erträge gebracht. Doch die Schwankungen sind hier groß, die Luft wird mittlerweile dünn.

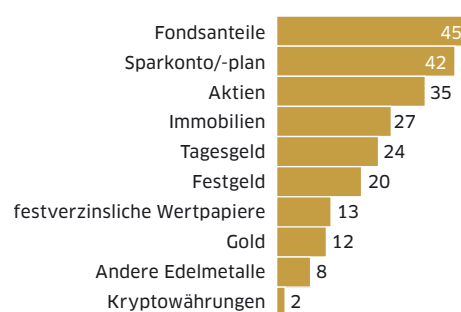
Was also ist der große Kapitalvermehrter der Vermögenden? René Fischer, Partner bei Oliver Wyman und zuständig fürs Thema Geldanlage, antwortet prompt: „Private Equity ist derzeit der Rendite-Booster fürs Depot.“ Seit die Niedrigzinspolitik der EZB Zinsgewinne auffrisst, strömen Großanleger in diese alternative Assetklasse. Vor allem seit Beginn der Coronakrise wächst das Interesse – und ein Ende des Booms sehen Experten nicht. Private-Equity-Gesellschaften investieren Anlegerkapital in Unternehmen, die nicht börsennotiert sind, darunter auch Start-ups. Über einen Zeitraum von gut zehn

„Kleinanleger würden gerne in der ersten Investmentliga mitspielen – doch sie kommen nicht rein“

MARC TÜNGLER, Hauptgeschäftsführer der DSW

DEUTSCHES SICHERHEITSDERFÜRNISS

Diese Assetklassen bevorzugen deutsche Anleger (in Prozent)



Quelle: Bundesverband deutscher Banken (2020)

Jahren ist das Geld an das Investment gebunden und soll dann ordentlich verzinst zurückgezahlt werden. Das passt perfekt: Wer sein Vermögen einem Family Office anvertraut, sucht nicht schnelle Rendite, sondern hat einen langen Anlagehorizont von Jahren oder gar Generationen. Auch andere institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen setzen auf Private Equity.

Alle sind gleich, manche gleicher

Der lange Atem lohnt sich oft: Über zehn Prozent Jahresrendite sind eher Regel als Ausnahme. Wenig überraschend also, dass Family Offices im Schnitt 16 Prozent der Kundenvermögen in Private-Equity-Projekte stecken, wie die UBS-Erhebung zeigt. Berücksichtigt man alle institutionellen Investoren, liegt der Wert gar bei 30 Prozent, so eine Studie der Universität Yale. Die Einstiegssummen sind hoch, sagt auch HQ-Trust-Geschäftsführer Stadtmüller: „Wenn Kunden mit beispielsweise Aktien und Private Equity Vermögen sichern und aufbauen möchten, kommen sie mit kleinen Beträgen nicht aus.“ Und kleine Beträge beginnen in der Welt der Reichen gern im hohen sechs-

stelligen Bereich. Denn auch Vermögende sollten nicht ihr gesamtes Kapital in eine Anlage pumpen, sondern es breit streuen.

Zunehmend locken die hohen Renditen mit privatem Beteiligungskapital auch Privatanleger an, beobachtet Marc Tüngler, Geschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz: „Die Kleinanleger würden gerne in der ersten Investmentliga mitspielen – doch sie kommen nicht dort rein.“ Allein die Regularien am Kapitalmarkt zum Anlegerschutz erfordern hier mehrere Hunderttausend Euro an Eigenkapital. Das ist für die meisten illusorisch: Im Mittel verfügen die Deutschen über nur 46 000 Euro Nettovermögen, wenn sie nach Geldbeutel sortiert in zwei gleich große Gruppen einsortiert werden (Median). Immerhin bieten Anbieter wie Moonfare oder Liquid, der Robo-Berater aus dem Hause Quandt, Investments in Private-Equity-Fonds ab 50 000 beziehungsweise 200 000 Euro an. Auch dort werden nicht die attraktivsten Fonds gestückelt angeboten, aber es ist ein erster Zugang zu Private Equity. Möglich ist auch der indirekte Zugang, über große Private-Equity-Gesellschaften wie KKR (ISIN US48251W1045) oder Carlyle (US14316J1088) oder über einen Indexfonds, der die Aktien von 25 Private-Equity-Gesellschaften abbildet (LU0322250712). Hier profitieren Anleger zumindest von den Erfolgs- und Verwaltungsgebühren.

Bei vielen klassischen Investmentfonds können Privatanleger die gleichen Produkte kaufen wie Großanleger – sie zahlen aber mehr. Das fängt beim Ausgabeaufschlag an, teils fünf Prozent, der Privatanlegern beim Kauf berechnet wird. Großanleger pflegen häufig den engen Kontakt zum Fondsmanager und lassen sich entweder gleich Fonds nach eigenen Wünschen zusammenstellen – oder bekommen bessere Konditionen. Privatanleger haben meist eine schlechtere Position – zahlen für ihre Fonds aber trotzdem mehr. Ein Buchstabe hinter dem Fondsnamen gibt Aufschluss. „I“ steht meistens für „Institutional“ und bedeutet, dass Großanleger günstig bedient werden, aber oft auch mehrere Hunderttausend einzahlen müssen.

Privatanlegerfonds sind nicht so leicht zu erkennen. Zwei Beispiele populärer Fonds ausländischer Anbieter auf dem europäischen Markt zeigen das Muster: Großanlegern berechnet der US-Anleihespezialist Pimco beim Rentenfonds GIS Income nur 0,55 Prozent Kosten pro Jahr. Wollen Privatanleger beim 71 Milliarden Dollar schweren Fondsriesen investieren, zahlen sie für die Fondstranche mit dem Kürzel „G“ am Namensende 1,45 Prozent – fast das Dreifache.



Herausgeputzt
Kunst, Oldtimer, seltene Uhren:
Immer mehr Reiche
investieren in teure Sachwerte

Die Kostenspreizung zieht sich bei Pimco und vielen anderen Anbietern meist durch die gesamte Produktpalette. Und die höheren Kosten drücken die Performance kräftig. Ähnlich bei JP Morgan Asset Management: Hier zahlen Großanleger für den 23-Milliarden-Euro-Aktien-Anleihen-Mix JPM Global Income, 0,72 Prozent – nur rund halb so viel wie Privatanleger, denen zwischen 1,39 und sogar bis zu 1,7 Prozent abgezogen werden. Die höheren Einnahmen geben Fondsgesellschaften zu einem großen Teil als Provision an die Banken weiter und fördern damit den Verkauf.

Zwar müssen Fonds Anleger im Grundsatz gleich behandeln, doch bei den Kosten haben Fondshäuser freie Hand. Sie müssen auch nicht jeden Fonds für Privatanleger öffnen. Wer schon vermögend ist, bekommt so leichter lukrative Geldanlagen. Privatanleger

FOTOS: PICTURE ALLIANCE/ZUMA PRESS, IMAGO IMAGES

1

Billion Euro
verwalten Family Offices in
Deutschland

stoßen teils erst dann dazu, wenn Großanleger schon wieder raus sind.

Eine Resterampe für Kleinanleger? Beispiel Schiffonds: „Nur die schlechten Schiffe landen bei Privatanlegern“, sagt Branchenexperte Stefan Loipfinger. Erst wenn viele Großinvestoren kein Interesse gezeigt hätten, ein Schiff zu finanzieren, komme ein Schiffonds für Privatanleger in Betracht. Deren Renditechancen seien damit entsprechend gering.

Der Hauptgrund: Anlageprodukte für Privatanleger sind mit viel mehr Aufwand verbunden. Mit einer strengen Regulierung sollen Anleger geschützt werden – es braucht Prospekte und Vermittler. Die Kosten sind also höher, die Anlagevolumina kleiner. Anders bei Großinvestoren: „Da reichen im Zweifel zwei Anwälte, um einen Vertrag auszuhandeln“, sagt Loipfinger. Und das sogar, wenn die mit Beträgen einsteigen, die sich auch mancher Privatanleger leisten könnte, fügt Family-Office-Experte Bäuml hinzu: „Auch wenn Vermögende bloß 50 000 Euro in eine Anlage stecken, bekommen sie in der Regel bessere Angebote und frühzeitigeren Zugriff als Privatkunden.“ Der Grund, verrät Bäuml: „Für die Vermögensverwalter sind sie wichtige Ankerkunden.“ Sie bringen also kontinuierliches Geschäft und locken womöglich weitere Kunden an.

Wie man in den Wald ruft ...

Die Superreichen investieren nicht nur in Unternehmensbeteiligungen oder Fonds. Auch private Kredite („Private Debt“) zählen zu ihren Geldanlagen. Dabei geht es etwa um privat platzierte und von Ratingagenturen nicht geprüfte Darlehen – sehr diskret, nicht ohne Risiko, aber durchaus rentabel. Noch größere Bedeutung haben Infrastrukturprojekte. Auch hier gilt: Die Eintrittshürden sind hoch, wie beim Münchner Vermögensverwalter Golding Capital Partners. Ab fünf Millionen Euro können Family Offices in Infrastrukturportfolios einsteigen. Entweder sie investieren in einen Dachfonds mit mindestens 200 Beteiligungen oder in ein konzentriertes Co-Investment-Portfolio mit 12 bis 15 Infrastrukturinvestments wie Flughäfen, Mautstraßen und Stromnetzen. Über die Direktportfolios sind die Anleger etwa 10 bis 15 Jahre engagiert. Das passt zu den Wünschen der Kunden: „Family Offices geht es bei Infrastrukturinvestments um Wertstabilität, regelmäßige Ausschüttungen und zunehmend Inflationsschutz“, sagt Matthias Reicherter, Geschäftsführer bei Golding Capital Partners. Mit den Ausschüttungen, beispielsweise aus Mautgebühren oder Netzentgelten, kämen die Family Offices ▶

nach Portfolioaufbau auf rund vier Prozent Rendite pro Jahr. Ein erhoffter Gewinn beim späteren Verkauf könne die Rendite nochmals um etwa vier Prozentpunkte steigen lassen. Ein Vorteil, schwärmt Reicherter: „Während der Coronapandemie war die Volatilität in den Bewertungen von Infrastrukturinvestments geringer als etwa bei Private Equity.“

Reiche halten auch Gold in physischer Form – das steht auch Normalanlegern offen. Auch Sachwertinvestments wie Kunst, Oldtimer und seltene Uhren landen zunehmend in Portfolios – hier braucht es schon mehr Expertise und Kapital. Und es geht noch exotischer: Superreiche Familien halten viel Wald. Weil sie ihn geerbt haben, wie die Fuggers oder die von Thurn & Taxis, oder weil sie neu investiert haben. Forstwirtschaft wirft zwar überschaubare Renditen ab, doch genug, um der Inflation entgegenzusteuern. Damit sich Wald als Investment rechnet, sind allerdings große Flächen erforderlich. Als Minimum gelten 75 Hektar. Das entspricht der Größe von etwa 104 Fußballfeldern. Bei einem Preis von marktüblichen 1,50 Euro pro Quadratmeter wären das insgesamt 1,1 Millionen Euro. Laut Waldeigentümerverband AGDW sind mindestens 250 Hektar nötig, um vom Wald leben zu können. „Derzeit kaufen einige Investoren gezielt Waldflächen auf, die von den zuletzt trockenen Sommern geschädigt sind, um sie für CO₂-Kompensation und das Green Washing von Unternehmen zu nutzen“, sagt Andreas Eßer vom Agrarlandmakler Greif & Meyer in Lohmar. Für Privatanleger bleibt als Alternative, bei börsennotierten Waldbesitzern wie etwa dem US-Konzern Weyerhaeuser einzusteigen (US9621661043).

Weniger Fläche ist bei Investments in Ackerland nötig. Denn auch schon schmale Streifen lassen sich bei entsprechender Bo-

denqualität beispielsweise für den Obstbau verpachten. Inzwischen sind die Preise für hochwertiges Ackerland jedoch stark gestiegen. Mit durchschnittlich 700 Euro pro Hektar sind die Preise in Nordrhein-Westfalen am höchsten. Wo Agrarflächen knapp sind, kommen Privatanleger kaum noch zum Zug, weil die Behörden Landwirte bevorzugen. Leichter geht es, wenn der Investor den gesamten Betrieb samt Acker kauft. Dafür sind aber ganz tiefe Taschen nötig. Die hatte beispielsweise Brillenkönig Günther Fielmann. Er besitzt zwei landwirtschaftliche Betriebe in Schleswig-Holstein.

Im Osten Deutschlands, wo Superreiche bevorzugt Ackerland gekauft haben, sind viele landwirtschaftliche Betriebe inzwischen vom Markt. Das Unternehmen BVVG privatisiert zwar weiterhin im Auftrag des Bundes ehemals staatseigene Ländereien in den neuen Bundesländern. Im vergangenen Jahr waren es jedoch gerade mal 7850 Hektar. Fielmanns Hof Lütjensee in Schleswig-Holstein bewirtschaftet allein rund 2000 Hektar. „Investoren kaufen stattdessen über Share Deals Anteile an Kapitalgesellschaften, die landwirtschaftliche Betriebe halten“,

sagt Agrarmakler Eßer. So können sie sich beteiligen und gleichzeitig Grunderwerbsteuer vermeiden. Die würde fällig, wenn sie die Flächen direkt kaufen. Zwar hat der Fiskus zuletzt Share Deals stärker reguliert, sie sind beim Kauf von Agrarflächen aber nach wie vor beliebt.

Realismus statt Renditefetisch

Und was heißt das jetzt alles für den normalen Privatanleger? Ist, wer nicht die Millionen auf dem Konto hat, zur unrentablen Geldanlage verdammt? Nein, sagt zumindest Tom Friess. Er ist Geschäftsführer beim VZ Vermögenszentrum. Aktien stehen jedem offen: „Es ist nicht entscheidend, um wie viel Geld es bei der Anlage geht. Wichtig ist, dass Anleger ihr Kapital clever investieren.“ Ein solider Vermögensaufbau statt Gier, konstantes Sparen statt der Hoffnung, die Marktrendite zu schlagen. Und der Verzicht auf einige Investments: „Manche Anlageklassen, wie Venture Capital, ergeben erst als Ergänzung zu einem großen Kapitalstock Sinn“, sagt Friess.

Schon ziemlich am Anfang des Berufslebens sollten sich junge Leute mit dem Vermögensaufbau beschäftigen, rät der Experte. Ein strikter Plan helfe: Monatlich sollten die Berufsstarter rund zehn Prozent ihres Nettoeinkommens sowie die Hälfte des variablen Einkommens – also zum Beispiel Bonuszahlungen – anlegen. Die einfachste Möglichkeit ist, das Geld in einen breit gestreuten Indexfonds (ETF) zu investieren. Sie bilden die Wertentwicklung eines Index ab, etwa des Dax oder des MSCI World. ETFs werfen zwar vielleicht nicht die Megarendite eines Direktinvestments ab. Dafür sind sie aber auch weniger risikobehaftet. „Die Wertpapieranlage“, meint Friess, „gehört zu den besten Formen der Altersvorsorge.“ Und mittlerweile sei Geldanlage so einfach wie noch nie. Anleger können sich heute bequem vom Sofa aus an den Kapitalmärkten beteiligen, per Smartphone etwa. Aber, moniert der Vermögensberater: „Das Thema Geldanlage ist für viele Deutsche nicht so reizvoll wie die Frage, wo der nächste Urlaub hingehen soll.“

Klar, ETF-Sparpläne und eine eigene Immobilie ebnen nicht den schnellen Weg zum Millionenvermögen. Eine gute Alternative zu Null- und Negativzinsen sind sie aber allemal. Zumal das, was Family Offices so bieten, auch nicht immer reines Gold ist. HQ Trust etwa hat mit dem HQT Global Quality Dividend auch einen dividendenstarken Aktienfonds für die breite Masse. Doch mit einem Kursminus von 13 Prozent 2020 ist der das Gegenteil eines Renditewunders. ■

5

Millionen Euro müssen Family Offices für die Infrastrukturportfolios bei Golding Capital Partners mitbringen

„Manche Anlageklassen, wie Venture Capital, ergeben erst als Ergänzung zu einem großen Kapitalstock Sinn“

TOM FRIESS, Geschäftsführer vom VZ Vermögenszentrum

Top-Investitionen brauchen Top-Analysen.

4 Wochen
Handelsblatt
für nur 7,99 €



Lesen Sie das Handelsblatt – gedruckt und digital – und profitieren Sie von unseren **fundierte Analysen** und **exklusiven Informationen** aus der Finanzbranche und von den Börsen der Welt für Ihren persönlichen **Vermögensaufbau**.

Jetzt überzeugen:
handelsblatt.com/finance



Handelsblatt
Substanz entscheidet.