



### **Tresono Family Office**

Die Tresono Family Office AG, Köln, wurde 2010 gegründet. Tresono begleitet Unternehmerfamilien bei der Strukturierung und Anlage ihres Vermögens. Zu den Gründungsaktionären zählt ein bekannter deutscher Unternehmer, der nach dem Unternehmensverkauf vor der Herausforderung stand, ein erhebliches Vermögen neu zu strukturieren.

Die Mehrheit der Aktien wird von den beiden Vorständen Marc R. Hocks (Foto) und Stephan Knichel sowie den Mitarbeitern gehalten. Mit zehn Mitarbeitern wird eine überschaubare Anzahl an Unternehmerfamilien intensiv betreut. Ein besonderer Fokus liegt neben Kapitalmarktanlagen auf Immobilien und Unternehmensbeteiligungen.

## 5. Anlagestrategien von Family Offices

Tresono Family Office AG, Köln

### *Die Firma, das Klumpenrisiko*

*Unternehmerfamilien wollen das über Generationen aufgebaute Familienvermögen für die kommenden Generationen erhalten. Aber welche Unternehmerfamilie hat genug Vermögensexpertise, um zum Beispiel bei Hedgefonds, Gold, Zertifikaten, internationalen Aktien, in- und ausländischen Immobilien und Rohstoffen die richtigen Anlageentscheidungen zu treffen? Wie Unternehmerfamilien mit der großen Herausforderung „Vermögenserhalt“ umgehen und warum es immer öfter Familienbüros für einzelne Familien (Single Family Office) oder mehrere Familien (Multi Family Office) gibt – ein Gespräch mit Marc Hocks, Vorstand der Tresono Family Office AG.*

### **Sabine Strick**

*Herr Hocks, Unternehmer behaupten gerne, sie hätten kein signifikantes Privatvermögen, alles Geld stecke in der Firma. Ist das immer richtig?*

Das lässt sich nicht pauschal beantworten, denn „den Unternehmer“ gibt es nicht. Es gibt natürlich diese aktiven Unternehmer, für die „die Firma“ die dominante Größe ist und die auch das, was andere als Privatvermögen bezeichnen würden, als Firmenvermögen betrachten, als einen weiteren Vermögensbaustein, der nur der Firma zu dienen hat. Aber es gibt auch andere, es findet ein Umdenken statt. Unternehmer unterscheiden zunehmend bewusster zwischen Privat- und Firmenvermögen. Hinzu kommen zahlreiche Unternehmer, die sich von ihrem Kernunternehmen getrennt haben und aktuell vor der Aufgabe stehen, ihr Vermögen komplett neu zu ordnen.

*Wie sinnvoll ist es, privates Vermögen aufzubauen? Immerhin stellt das Familienunternehmen aus Vermögenssicht ja ein erhebliches Klumpenrisiko dar.*

Wenn man den klassischen Unternehmer darauf hinweist, dass eine dominante Unternehmensbeteiligung ein gewisses Klumpenrisiko darstellt, trifft man nicht selten auf großes Unverständnis. Unternehmer haben eine andere Risikowahrnehmung. In ihrem eigenen Unternehmen haben sie die volle Kontrolle. Sie kennen die Produktpalette, die wichtigsten Kunden, ihre Mitarbeiterschaft. Auch die

finanziellen Kennzahlen kennen sie oft besser als der Leiter des Controllings. Wenn dann auch noch die Rendite stimmt, scheint das Klumpenrisiko vernachlässigbar. Nüchtern betrachtet ist jedoch jede Kumulation von Vermögen ab einer gewissen Größenordnung ein Risiko. Damit sollte man sich zumindest einmal auseinandersetzen und sich fragen, ob es im Sinne der Risikostreuung und des Kapitalerhalts des unternehmerischen Gesamtvermögens sinnvoll sein kann, neben dem eigenen Unternehmen auch andere Anlageklassen zu berücksichtigen.

*Welche Erwartungshaltung haben Unternehmer, wenn es um die Betreuung ihres Gesamtvermögens geht?*

An erster Stelle stehen eine solide Struktur und eine robuste finanzielle Ausstattung des Kernunternehmens. Das Verantwortungsbewusstsein der Unternehmer für ihre Kunden und Mitarbeiter ist hoch. Investments jenseits des Kernunternehmens dienen oft der Risikostreuung und konzentrieren sich daher häufig auf Anlagen mit niedrigerem Risiko und entsprechend niedriger Renditeerwartung. Aber auch hier gibt es Ausnahmen. Es gibt auch Unternehmer, die mit ihrem „freien“ Kapital außerhalb des Kernunternehmens bewusst höhere Risiken eingehen.

Für den Kapitalerhalt ist es in jedem Fall unabdingbar, Sachwerte zu berücksichtigen. Nicht nur aufgrund möglicher Inflationsrisiken, sondern auch im Sinne einer langfristig stetigen Vermögensentwicklung. Für viele Unternehmer sind die verschiedenen zur Wahl stehenden Anlageklassen allerdings fremde Gefilde. Viele greifen auf externe Unterstützung zurück.

*Für eine lange Zeit war die Steuerung großer Vermögen Sache der Privatbanken. Wie kommt es, dass seit einigen Jahren Multi Family Offices oder familieneigene Strukturen in Form von Single Family Offices immer beliebter werden?*

Die Begleitung von unternehmerischen Vermögen war früher vielfach in der Hand von Hausbanken – das gilt auch heute noch. Es findet jedoch ein Umdenken statt, was damit zu tun hat, dass sich Unternehmer eine größere Unabhängigkeit sichern wollen. Sie wollen sicherstellen, dass ausschließlich ihre eigenen Interessen bei der Betreuung des Vermögens umgesetzt werden. Die öffentliche Diskussion über die Interessenskonflikte der Banken hat ihr Übriges getan. Mit Hilfe ihrer Wirtschaftsprüfer und Steuerberater entwickeln Unternehmer zunehmend eigene Strukturen, wie

Single- oder teilweise auch Multi-Family-Office-Lösungen mit anderen Familien. Dabei gehen die Vorstellungen davon, was ein Family Office ist, weit auseinander. Nach meinem Verständnis unterstützt ein Family Office eine Familie bei der Entwicklung einer Vermögensstrategie unter Berücksichtigung von deren Vorstellungen und der individuellen Lebenssituation der Familienmitglieder. Wichtig ist auch die Berücksichtigung familieninterner Themen, wie zum Beispiel die Heranführung nachfolgender Generationen an die Verantwortung für das Vermögen. Die eigentliche Steuerung ihres Vermögens bleibt der Familie vorbehalten. Sie behält die Entscheidungshoheit. Letztendlich unterstützt ein Family Office, solche Strukturen im Privatvermögen zu etablieren, wie Unternehmer dies in Ihrer eigenen Firma bereits als selbstverständlich erachten.

*Wie kann eine Familie, die eigene Strukturen wünscht, entscheiden, ob ein Single- oder ein Multi-Family-Office das Richtige ist?*

Das hängt von vielen Variablen ab. Der Entscheidung vorausgehen muss eine intensive Diskussion über die Zielvorstellungen der Familie. Es gilt, Fragen zu klären wie: Will ich das gesamte Vermögen durch die Struktur begleitet wissen oder nur einen Teil? Welche Anlageklassen sollen berücksichtigt werden? Wie funktioniert die Abstimmung zwischen Familie und Family Office? Will ich die alleinige Kontrolle? Ist es vielleicht auch ein PrestigetHEMA, mit einer eigenen Gesellschaft am Markt wahrgenommen zu werden? Und wie hoch sind die möglichen Kosten? Als Daumenregel wird oft ein Mindestvermögen von 200 Millionen Euro genannt, damit ein Single Family Office wirtschaftlich betrieben werden kann. So einfach ist die Sache aber nicht. Die Kosten hängen wesentlich von der Komplexität des Vermögens und der gewünschten Intensität der Beziehung zwischen Familie und Family Office ab. Für ein breit diversifiziertes Vermögen ist ein erheblicher Mitarbeiterstab nötig. Wenn man mit zwei bis drei Mitarbeitern auskommen will, muss man viele Dienstleistungen von außen zukaufen.

*Sie selbst vertreten ein Multi-Family-Office, das aus einem Single Family Office entstanden ist? Wie kam es dazu?*

Wir sind eines der wenigen Family Offices, das einen Schwerpunkt auf Sachwerte in Form von Immobilien und Unternehmensbeteiligungen gelegt hat. Der Unternehmer, auf dessen Initiative unser Family Office zurückgeht, hatte einige Zeit nach seinem Unternehmensverkauf einen individuellen Unterstützungsbedarf bei diesen beiden Themen. Er war davon überzeugt, dass er für sein beacht-

liches Vermögen professionelle Strukturen schaffen muss. Der Aufbau eigener Strukturen hatte für ihn Priorität. Als das erreicht war, war er mit dem Ergebnis so zufrieden, dass er unsere Dienstleistungen auch Dritten anbieten wollte. Damit verband die Unternehmerfamilie die Erwartung, ihr persönliches Netzwerk zu erweitern. Es ging um den Informationsaustausch mit anderen Unternehmerfamilien und auch um mögliche gemeinsame Investments, beispielsweise bei Immobilienkäufen oder Unternehmensbeteiligungen. Die Familie war dafür sogar bereit, Anteile am Family Office abzugeben, denn sie strebte keine dominante Position an. Selbstverständlich ist aber, dass keine Familie Einblick in die Daten der anderen Familien erhält. Inzwischen hat ein weiterer Unternehmer Anteile an unserem Family Office erworben.

*Arbeiten Unternehmer beim Thema „unternehmerische Beteiligungen“ auch mit Finanzinvestoren zusammen?*

Während die Skepsis der Unternehmer gegenüber Finanzinvestoren beim Verkauf ihrer Unternehmen nur langsam weicht und stark von der unternehmerischen Philosophie des jeweiligen Finanzinvestors abhängt, haben sie beim Anlegen ihres Vermögens in die Fonds der Finanzinvestoren weniger Berührungspunkte. Indirekte unternehmerische Beteiligungen über Finanzinvestoren sind eine interessante Komponente beim Aufbau eines Beteiligungsportfolios. Allerdings wollen viele Unternehmer auch nach dem Verkauf noch Unternehmer bleiben und investieren häufig gerne direkt in unternehmerische Beteiligungen, um sich dann aktiv einbringen zu können.

*Welche Möglichkeiten hat der Unternehmer, sein Vermögen anzulegen?*

Ihm stehen sämtliche Anlageklassen offen. Historisch haben Unternehmer schon immer Immobilien stark berücksichtigt. Es gibt hier aber häufig Professionalisierungsbedarf. Oft fehlt eine Investmentstrategie oder eine systematische Validierung von Immobilienengagements. Daneben spielt das liquide Vermögen in Form von Kapitalmarktanlagen eine Rolle. Denn die Liquidierbarkeit ist wichtig, um die Liquidität der Unternehmerfamilie sicherzustellen. Zusätzlich haben Unternehmensbeteiligungen eine hohe Bedeutung. Die Ansätze sind jedoch sehr unterschiedlich. Manche Unternehmer sagen ganz klar: Neben ihrem Kernunternehmen möchten sie keine weiteren Unternehmensbeteiligungen eingehen. Andere hingegen wollen gerade in ein neues Portfolio investieren, um sukzessive ein Gegengewicht zum Kernunternehmen aufzubauen. Auch über Roh-

stoffe und Hedgefonds kann man nachdenken. In jedem Fall ist eine Position bei strategischem Goldvermögen als ultimative Währung zu erwägen. Hinzu kommen noch Infrastrukturinvestments, beispielsweise in der Energieerzeugung, oder auch land- und forstwirtschaftliche Beteiligungen. Letztere sind vor allem im Ausland interessant, wenn man durch ein solches Investment gleichzeitig auch verschiedene Währungsräume abdecken kann. Bei all diesen Einzelthemen ist es wichtig, den Blick für das Ganze, also auf das Gesamtvermögen, zu bewahren, um auf dieser Ebene die Zusammenhänge und Wechselwirkungen der Investitionen zu analysieren und gegebenenfalls notwendige Maßnahmen durchzuführen. Ein gutes Family Office muss über Expertise in den relevanten Vermögensklassen verfügen und stellt somit die Qualität der Gesamtanalyse sicher.

*Welche Gewichtung erhalten diese Anlageklassen? Gibt es so etwas wie die typische Asset Allokation eines Unternehmers?*

Nein, das ist höchst individuell. Es gibt Unternehmer, deren Vermögen steckt zu 90 Prozent im Familienunternehmen. Die übrigen 10 Prozent teilen sich auf Immobilien und liquide Anlagen auf. Und es gibt Unternehmer, die neben dem Kernunternehmen 60 Prozent in anderen Anlageklassen abbilden, darunter viele Unternehmensbeteiligungen. Erst kürzlich hat eine von uns betreute Familie beschlossen, ihren Anteil am Kernunternehmen langfristig auf 51 Prozent zu reduzieren. Dadurch kann das übrige Vermögen wie liquide Anlagen, Immobilien und andere Unternehmensbeteiligungen höher dotiert werden, so dass eine Risikodiversifikation erreicht wird.

*Wie wird die Verteilung der Anlagen (Asset Allocation) vorgenommen? Schlägt das Family Office eine Asset Allocation vor?*

Die Vorstellungen zur strategischen Aufteilung des Vermögens entstehen durch Diskussionen in der Familie, welche häufig vom Family Office angestoßen und moderiert werden. Oft passiert das, wenn die Familie am Generationenübergang arbeitet. Wenn sich Eltern und Kinder zusammensetzen und über die Nachfolge im Unternehmen sprechen, hat das fast immer auch Implikationen für die Gesamtvermögensaufstellung. Oft teilen sich dann die Kinder die Verantwortung für bestimmte Vermögensbestandteile. Die Anlagestrategie wird neu diskutiert. Im Verlauf dieses Prozesses unterbreitet das Family Office Vorschläge für die Vermögensstruktur bzw. die Anlagestrategie.

*Legt die junge Generation ein anderes Anlageverhalten an den Tag als die ältere?*

Nein, innerhalb jeder Generation gibt es unterschiedliche Anlagentypen. Junge Leute sind aber bisweilen offener für die Berücksichtigung neuer Vermögensklassen und auch offener für die Schaffung neuer Strukturen. Es gibt aber auch sehr fortschrittliche Senioren, die eigene kreative Lösungen ins Gespräch einbringen. Hierzu lassen sich jedoch keine pauschalen Feststellungen treffen.

*Um ein breit aufgestelltes Vermögen zu verwalten, braucht es sicher auch eine große Mannschaft.*

Wir stellen immer wieder fest, dass Unternehmensbeteiligungen jenseits des Kernunternehmens sowie Immobilienanlagen bislang mit überschaubarem Aufwand begleitet wurden. So ist die Prüfungsphase oft nicht intensiv genug, nach dem Kauf stellen sich Rentabilitätsprobleme ein. Gerade bei Unternehmensbeteiligungen und Immobilien ist die Prüfung und die laufende Begleitung entscheidend, und dafür braucht man ein Kernteam. Es lassen sich zwar externe Partner wie Architekten, Fachanwälte, Hausverwalter und ähnliche Spezialisten einbinden. Im eigenen Haus benötigt man aber dennoch eine Kernkompetenz für Strategie und Umsetzung. Bei uns zum Beispiel sind drei Leute mit Unternehmensbeteiligungen beschäftigt, vier mit Immobilien.

*Hand aufs Herz: Denken die Unternehmerfamilien, die Sie kennen und betreuen, tatsächlich in Generationen, oder ist das nur ein Lippenbekenntnis?*

Auch das ist höchst unterschiedlich. Ich kenne einen Unternehmer, der bei jeder Anlageentscheidung prüft, ob das Investment das Richtige für seinen Sohn ist. Der Unternehmer ist erst Mitte 40. Familien, die ihr Vermögen über Generationen aufgebaut haben, haben eine hohe Verantwortung für den Erhalt des Vermögens. Die Übertragung in bester Qualität an die nächste Generation hat höchste Priorität.

*Planen Unternehmerfamilien ihre Vermögensstrategie wirklich generationsübergreifend? Oder entscheidet nicht doch der Patriarch im Alleingang, wem er was vererbt?*

Sicher gibt es Patriarchen, die das im Alleingang entscheiden. Es gibt aber auch zunehmend Familien, bei denen die nächste Generation früh eingebunden wird, damit sie die Chance hat, selbst Kompetenz aufzubauen. Viele wollen die Vorstellungen der Kinder berücksichtigen. Die Einbindung erfolgt allerdings in sehr unterschied-

lichen Altersstufen. Manche machen das sogar schon im Teenageralter, dort werden kleinere Vermögenswerte schon an Zwanzigjährige übertragen. Andere dürfen erst mit Mitte 40 mitentscheiden.

*Wie kann man Kinder an den Umgang mit großen Vermögen heranführen?*

Es ist auf jeden Fall wichtig, sich frühzeitig Gedanken zu machen, wie man das über einen längeren Zeitpunkt vorbereiten und dann umsetzen kann. Beim Thema Geld ist sehr viel Emotionalität im Spiel. Manchmal ist es besser, diese Heranführung an Vermögensthemen jemandem von außen, zum Beispiel einem Freund der Familie, zu überlassen. Es macht in jedem Fall Sinn, zunächst einzelne Vermögensbestandteile wie ein Aktienportfolio, eine Immobilie oder eine kleinere unternehmerische Beteiligung komplett zu übertragen, um ein sukzessives Hineinwachsen in die Verantwortung für ein Gesamtvermögen zu erreichen. Dabei sollten die Verantwortlichen unbedingt über die Erwartungshaltung beider Seiten sprechen. Nicht selten führt es zu aufgestautem Frust, wenn nicht klar ist, was der Nachfolger in welchem Tempo erreichen soll, oder wenn nicht klar ist, welchen Leistungsnachweis er erbringen muss, um weitere Verantwortung übertragen zu bekommen.

*Ist die Steuerung großer Vermögen ein Vollzeitjob?*

Das kommt auf die jeweilige Lebenssituation an. Es gibt Vermögensnachfolger, die selbst Unternehmer sind und nur einen Bruchteil ihrer Zeit auf das Familienvermögen verwenden können. Und es gibt solche, die das als Full-Time-Job betrachten, zum Beispiel nach einem Unternehmensverkauf. Für beide Modelle lässt sich die passende Struktur finden.

*Der Vermögensinhaber hinter Tresono hat mit dem Multi Family Office auch die Hoffnung auf Skaleneffekte verbunden. Hat sich diese Erwartung erfüllt?*

Wenn sich ein Family Office so individuell an den persönlichen Zielen der Familien ausrichtet wie Tresono, ist das nur in sehr kleinem Rahmen skalierbar. Dann gibt es immer nur eine gewisse Schnittmenge an Interessen mit anderen Kunden des Family Offices. Aber es gibt diese Schnittmenge, bei uns aktuell etwa bei einem forstwirtschaftlichen Projekt. Natürlich sind Club-Deals immer kompliziert, weil die Investorengemeinschaft nicht homogen ist. Aber die Kostenvorteile sind offensichtlich. Wenn Sie zum Beispiel bei einem gemeinsamen Investment eine wirtschaftliche, technische und rechtliche Due Diligence aus einer Hand mehreren Familien anbieten, so ist dies für alle Investoren sehr effizient.